BUY (Maintain)

TP upside (downside) +19%

Close May 8, 2020

Price	10.20
12M Target	12.10

Research Analysts:

Thakol Banjongruck
Tel. 662 009 8067
E-Mail Thakol.b@yuanta.co.th
ID 004927

Bloomberg code	RS.TB
Market cap (THBmn)	9,919.4
Corporate Gov.Rating	5
6M avg. daily turnover (THBmn)	59.10
Outstanding shares (mn)	972.50
Free float (%)	45.67%
Major shareholders (%)	
Mr. SURACHAI CHETCHOTISAK	21.18
MR. SORAT VANICHVARAKIJ	10.08
BTS GROUP HOLDINGS PLC	7.50

Financial outlook (THBmn)

Year to Dec	2018A	2019A	2020F	2021F
Revenue	3,827	3,611	3,828	4,288
EBITDA	1,189	1,071	1,138	1,249
Core Profit	440	363	411	485
Net Profit	516	363	411	485
Core EPS	0.43	0.36	0.40	0.47
Core EPS Growth (%)	53.3	(17.5)	13.2	18.0
DPS	0.45	0.30	0.34	0.40
Core P/E (x)	23.7	28.7	25.4	21.5
P/BV(x)	6.2	6.0	5.4	4.8
Div Yield (%)	4.4	2.9	3.3	3.9
Net gearing (%)	38.3	44.4	32.3	25.7
ROE (%)	33.6	21.4	22.6	23.8

Source: Company, Yuanta Research

RS

กำไร 1Q63 โด่นเด่นเกินคาด

Earnings Results

- RS รายงานกำไรสุทธิ 1Q63 ที่ 186 ล้านบาท (+184%QoQ,+69%YoY) หากไม่รวมรายการพิเศษ บวกกลับเงินจ่ายเข้า USO สำหรับผลประกอบการของงวดปี 2562 จำนวน 13 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 173 ล้านบาท (+164%QoQ,+58%YoY) ทำสถิติกำไรสูงสุด และดีกว่าประมาณการของเรา 34% จากประสิทธิภาพในการกำไรที่ดีกว่าคาด
- รายได้ 1Q63 อยู่ที่ 985 ล้านบาท (+10%QoQ,+6%YoY) โดย 1) รายได้จากการขายสินค้าหรือ Multi-platform Commerce (MPC) ลดลง 11%YoY เหลือ 500 ล้านบาท จากฐานที่สูงในปีก่อน โดยอุปสงค์การสั่งซื้อสินค้าทางโทรศัพท์ และช่องทางทีวี (Home shopping) ยังเห็นเติบโต เป็นผลจาก Work from home ซึ่งประชาชนอยู่กับบ้านมากขึ้น แต่การขายผ่านร้านค้าและช่องทางอื่นๆลดลง 2) รายได้จากธุรกิจสื่อ 376 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31%YoY แม้ว่าในเดือน มี.ค.จะเริ่มรับผลกระทบจาก COVID-19 เม็ดเงินโฆษณาของสื่อทีวีดิจิทัลของอุตสาหกรรมชะลอตัว แต่บริษัทมีรายได้จากการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ ละคร ภาพยนตร์ และเพลง ให้กับพันธมิตร เจ้าของแพลตฟอร์ม เข้ามา 90 ล้านบาท 3) รายได้จากธุรกิจเพลง ที่ 109 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 37%YoY เนื่องจาก มีรายได้จากการจัดคอนเสิร์ต D2B Infinity Fun 2020 ราว 25 ล้านบาท
- GPM อยู่ที่ 55.6% เพิ่มขึ้นจาก 4Q62 และ 1Q62 ที่ 41.4% และ 45.9% ตามลำดับ และดีกว่าประมาณการของเราที่ 48.1% เนื่องจากรายได้จากการขายลิขสิทธิ์ที่เข้ามาราว 90 ล้านบาท แทบไม่มีต้นทุน ทำให้อัตรากำไรสูงกว่าปกติ

Our Take

- แนวโน้ม 2Q63 คาดชะลอตัว QoQ โดยธุรกิจสื่อทีวีดิจิทัล เห็นผลกระทบเต็มไตรมาสจาก COVID-19 ซึ่งผู้ประกอบการมีการปรับลดงบโฆษณาลง ส่วนธุรกิจ MPC คาดจะเติบโตจากการขายผ่านพันธมิตรใหม่ ช่องอัมรินทร์ทีวี ขณะที่รายได้จากการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์คาดอยู่ที่ราว 50 ล้านบาทลดลงจากไตรมาสแรกที่ 90 ล้านบาท
- ภาพรวมปี 2563 เรามองว่าผลประกอบการของ RS จะดีกว่ากลุ่มทีวีดิจิทัลรายอื่นๆ เนื่องจากปัจจุบันสัดส่วนรายได้กว่า 55% มาจากธุรกิจ MPC ซึ่งได้รับผลกระทบต่ำกว่ากลุ่มผู้ประกอบการทีวี และยังได้แรงหนุนจากการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ ที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ในปีนี้ราว 200 ล้านบาท ส่งผลให้ทั้งปีรายได้ยังเติบโต 6%YoY เป็น 3,828 ล้านบาท ในด้านประสิทธิภาพในการทำไรคาดว่าจะดีขึ้น เนื่องจากรายได้จากการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ของบริษัทเองมีต้นทุนที่ต่ำมาก และได้ผลบวกจากมาตรการช่วยเหลือทีวีดิจิทัล ซึ่งล่าสุด กสทช. มีการลดค่า USO แบบขั้นบันได จากเดิมที่ 0.5-2% เหลือ 0.125-1.50%ของรายได้ และบริษัทยังมีการควบคุมค่าใช้จ่ายสำหรับธุรกิจ MPC ในการลดต้นทุนค่าขนส่งกับพาร์ทเนอร์ รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่คาดปรับลดลง 17%YoY เหลือ 29 ล้านบาท เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2563 ที่ 411 ล้านบาท (+13%YoY) โดยกำไรปกติ 1Q63 คิดเป็น 42% ของประมาณการกำไรทั้งปี ซึ่งเรามองว่ามี Upside Risk ต่อการปรับเพิ่มประมาณการหากสถานการณ์การแพร่ระบาด COVID-19 คลี่คลายเร็วกว่าที่คาด
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ผลประกอบการ RS มีแนวโน้มเติบโตดีกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มทีวีดิจิทัลรายอื่นๆ จากการปรับกลยุทธเน้นการเติบโตจากธุรกิจ MPC แทนธุรกิจทีวีดิจิทัลที่เป็นขาลง และในปีนี้ยังได้แรงหนุนจากการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ มาช่วยชดเชยผลกระทบจาก COVID-19 เราคงมูลค่าพื้นฐาน ที่ 12.10 บาท อิงวิธี DCF ที่ WACC 9.2%

Remark: Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd. Chairman is also the independent chairman of INTOUCH Holding PCL. (INTUCH), NOK Airlines PCL. (NOK), PTT Global Chemical PCL. (PTTGC), SVI PCL. (SVI), THAICOM PCL. (THCOM), T.K.S Technologies PCL. (TKS), and managing director of Thoresen Thai Agencies PCL. (TTA) .

Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd. may be a market maker or may be an issuer of Derivative Warrants whose underlying stocks are components of SET100 and SET50 indexes. Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd. may issue reports related to these underlying securities, therefore investors are encouraged to carefully study disclosed information about these Derivative Warrants before making any investment decision.

Figure 1: 1Q20 Earnings Result

Unit : (THBmn)	1Q20	4Q19	%QoQ	1Q19	%YoY
Core revenue	985	895	10.0%	929	6.0%
Commerce business	500	465	7.5%	563	-11.2%
Media business	376	250	50.5%	287	31.1%
Music & other business	109	181	-39.8%	79	37.4%
Cost of goods sold	(437)	(524)	-16.5%	(502)	-12.9%
Gross profit	**547**	**371**	47.5%	**427**	**28.2%**
SG&A	(309)	(283)	9.5%	(274)	12.9%
EBIT	238	93	156.4%	153	55.8%
Depre & amortization	122	131	-7.1%	161	-24.3%
EBITDA	360	224	60.6%	313	14.7%
Other incomes (expenses)	6	(8)	-169.9%	2	241.0%
Financial cost	(9)	(6)	50.1%	(15)	-43.0%
Pre-tax profit	232	84	176.5%	139	67.4%
Taxes	(46)	(18)	152.4%	(29)	59.9%
Minorities	0.0	0.0	0.0%	0.0	0.0%
Norm profit	173	66	164.1%	110	57.5%
Extraordinary items	13.0	0.0	0.0%	0.0	0.0%
Net profit	186	66	183.8%	110	69.3%
EPS (THB)	0.18	0.06	183.8%	0.11	69.3%
Margins (%)					
Gross profit margin	55.6%	41.4%		45.9%	
Operating margin	24.1%	10.4%		16.4%	
EBITDA margin	36.5%	25.0%		33.7%	
Norm profit margin	17.6%	7.3%		11.9%	

Source: Company, Yuanta Research

We Create **Fortune**

Corporate Governance Report Rating (CG Score)

AAV	BAY	CNT	EASTW	HARN	KKP	MCOT	PCSGH	PSL	SABINA	SENA	TCAP	TOA	U
ADVANC	BCP	COL	ECF	HMPRO	KSL	MFEC	PDJ	PTG	SAMART	SIS	THAI	TOP	UAC
AIRA	BCPG	COMAN	EGCO	ICC	KTB	MINT	PG	PTT	SAMTEL	SITHAI	THANA	TRC	UV
AKP	BOL	CPALL	GBX	ICHI	KTC	MONO	PHOL	PTTEP	SAT	SNC	THANI	TRU	VGI
AKR	BRR	CPF	GC	III	KTIS	MTC	PJW	PTTGC	SC	SORKON	THCOM	TRUE	VIH
AMA	BTS	CPI	GCAP	ILINK	LH	NCH	PLANB	PYLON	SCB	SPALI	THIP	TSC	WACOAL
AMATA	BTW	CPN	GEL	INTUCH	LHFG	NCL	PLANET	Q-CON	SCC	SPI	THREL	TSR	WAVE
AMATAV	BWG	CSS	GFPT	IRPC	LIT	NKI	PORT	QH	SCCC	SPRC	TIP	TSTH	WHA
ANAN	CFRESH	DELTA	GGC	IVL	LPN	NSI	PPS	QTC	SCN	SSSC	TISCO	TTA	WHAUP
AOT	CHEWA	DEMCO	GOLD	JKN	MAKRO	NVD	PR9	RATCH	SDC	STA	TK	TTCL	WICE
AP	CHO	DRT	GPSC	JSP	MALEE	NYT	PREB	ROBINS	SEAFCO	STEC	TKT	TTW	WINNER
ARROW	CK	DTAC	GRAMMY	K	MBK	OISHI	PRG	RS	SEAOIL	SVI	TMB	TU	
BAFS	CKP	DTC	GUNKUL	KBANK	MBKET	OTO	PRM	S	SE-ED	SYNTEC	TMILL	TVD	
BANPU	CM	EA	HANA	KCE	MC	PAP	PSH	S & J	SELIC	TASCO	TNDT	TVO	

2S	ASIMAR	BLA	DCC	FVC	J	LOXLEY	NINE	PRINC	SFP	SSC	TEAM	TNR	UP
ABM	ASK	BPP	DCON	GENCO	JAS	LRH	NOBLE	PSTC	SIAM	SSF	TEAMG	TOG	UPF
ADB	ASN	BROOK	DDD	GJS	JCK	LST	NOK	PT	SINGER	SST	TFG	TPA	UPOIC
AF	ASP	CBG	DOD	GL	JCKH	M	NTV	QLT	SIRI	STANLY	TFMAMA	TPAC	UT
AGE	ATP30	CEN	EASON	GLOBAL	JMART	MACO	NWR	RCL	SKE	STPI	THG	TPBI	UWC
AH	AUCT	CENTEL	ECL	GLOW	JMT	MAJOR	OCC	RICHY	SKR	SUC	THRE	TPCORP	VNT
AHC	AYUD	CGH	EE	GULF	JWD	MBAX	OGC	RML	SKY	SUN	TIPCO	TPOLY	WIIK
AIT	B	CHG	EPG	HPT	KBS	MEGA	ORI	RWI	SMIT	SUSCO	TITLE	TRITN	XO
ALLA	BA	CHOTI	ERW	HTC	KCAR	METCO	OSP	S11	SMK	SUTHA	TIW	TRT	YUASA
ALT	BBL	CHOW	ESTAR	HYDRO	KGI	MFC	PATO	SAAM	SMPC	SWC	TKN	TSE	ZEN
AMANAH	BDMS	CI	ETE	IVN	KIAT	MK	PB	SALEE	SMT	SYMC	TKS	TSTE	ZMICO
AMARIN	BEC	CIMBT	FLOYD	IFS	KOOL	MODERN	PDG	SAMCO	SNP	SYNEX	TM	TVI	
APCO	BEM	CNS	FN	INET	KWC	MOONG	PDI	SANKO	SONIC	T	TMC	TVT	
APSC	BFIT	COLOR	FNS	INSURE	KWM	MPG	PL	SAPPE	SPA	TACC	TMD	TWP	
AQUA	BGC	COM7	FORTH	IRC	L&E	MSC	PLAT	SAWAD	SPC	TAE	TMI	TWPC	
ARIP	BGRIM	COTTO	FPI	IRCP	LALIN	MTI	PM	SCG	SPGC	TAKUNI	TMT	UBIS	
ASAP	BIZ	CRD	FPT	IT	LANNA	NEP	PPP	SCI	SPVI	TBSP	TNITY	UEC	
ASIA	BJC	CSC	FSMART	TID	LDC	NETBAY	PRECHA	SCP	SR	TCC	TNL	UMI	
ASIAN	BJCHI	CSP	FSS	ITEL	LHK	NEX	PRIN	SE	SRICHA	TCMC	TNP	UOBKH	

A	ASEFA	BR	CITY	D	GLOCON	JTS	MATI	NDR	PK	RPC	SQ	TNH	VIBHA
ABICO	AU	BROCK	CMAN	DIMET	GPI	JUBILE	M-CHAI	NER	PLE	RPH	SSP	TOPP	VPO
ACAP	B52	BSBM	CMC	EKH	GREEN	KASET	MCS	NNCL	PMTA	SF	STI	TPCH	WIN
AEC	BCH	BSM	CMO	EMC	GTB	KCM	MDX	NPK	POST	SGF	SUPER	TPIPP	WORK
AEONTS	BEAUTY	BTNC	CMR	EPCO	GYT	KKC	METS	NUSA	PPM	SGP	SVOA	TPLAS	WP
AI	BGT	CCET	CPL	ESSO	HTECH	KWG	MGT	OCEAN	PROUD	SKN	TCCC	TQM	WPH
ALUCON	BH	CCP	CPT	FE	HUMAN	KYE	MJD	PAF	PTL	SLP	THE	TTI	ZIGA
AMC	BIG	CGD	CSR	FTE	IHL	LEE	MM	PF	RCI	SMART	THMUI	TYCN	
APURE	BLAND	CHARAN	CTW	GIFT	INGRS	LPH	MVP	PICO	RJH	SOLAR	TIC	UTP	
AS	BM	CHAYO	CWT	GLAND	INOX	MATCH	NC	PIMO	ROJNA	SPG	TIGER	VCOM	

Corporate Governance Report - The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) and the market for Alternative Investment (MAI) disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey may be changed after that date, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey results.

Score	Rang Number of Logo	Description
90 -100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass
Less than 50	No logo given	N/A

Yuanta Securities

We Create **Fortune**

Anti-Corruption Progress Indicator

Companies that have declared their intention to join CAC

2S	ABICO	AF	AI	AIRA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	B	BM	BPP	BUI	CHG
CHO	CHOTI	CHOW	CI	CMC	COL	DDD	DELTA	EFORL	EPCO	ESTAR	ETE	FPI	FTE	ICHI
INOX	IRC	ITEL	JAS	JSP	JTS	KWG	LDC	LIT	META	MFEC	MPG	NEP	NOK	NWR
ORI	PRM	PSL	ROJNA	RWI	SAAM	SAPPE	SCI	SEAOIL	SHANG	SKR	SPALI	STANLY	SYNEX	TAE
TAKUNI	TMC	TOPP	TPP	TRITN	TVO	UV	UWC	WHAUP	XO	YUASA	ZEN			

Companies certified by CAC

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	APCS	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BCPG	BGRIM	BJCHI	BKI	BLA	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG	CEN	CENTEL	CFRESH
CGH	CHEWA	CIG	CIMBT	CM	CNS	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC	DCC	DEMCO	DIMET
DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC
GJS	GOLD	GPSC	GSTEEL	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC	IFS	INET	INSURE	INTUCH	IRPC
IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA
LHK	LPN	LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG
MSC	MTI	NBC	NINE	NKI	NMG	NNCL	NSI	OCC	OCEAN	OGC	PAP	PATO	PB	PCSGH
PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPS	PREB	PRG
PRINC	PSH	PSTC	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML
ROBINS	S & J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI
SIS	SITHAI	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI
SSSC	SST	STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	TFG	TFI	TFMAMA	THANI	THCOM	THIP	THRE
THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TPA	TPCORP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD	TVI	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM
UOBKH	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WICE	WIIK							

N/A

7UP	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACE	ACG	ADB	AEC	AEONTS	AFC	AGE	AH
AHC	AIT	AJ	AJA	AKR	ALL	ALLA	ALUCON	AMATAV	AMC	AOT	APCO	APEX	APP	APURE
AQ	ARIN	ARIP	AS	ASAP	ASEFA	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AU	AUCT	AWC	B52
BA	BAT-3K	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEC	BEM	BFIT	BGC	BGT	BH	BIG	BIZ	BJC
BKD	BLAND	BLISS	BOL	BR	BROCK	BSM	BTNC	BTW	CAZ	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN
CHAYO	CHUO	CITY	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	COTTO	CPH	CPL	CPR
CPT	CPW	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW	CWT	D	DCON	DCORP	DOD	DOHOME	DTCI
EA	EASON	ECF	EE	EIC	EKH	EMC	EPG	ERW	ESSO	EVER	F&D	FANCY	FLOYD	FMT
FN	FORTH	FPT	FSMART	FVC	GENCO	GIFT	GL	GLAND	GLOBAL	GLOCON	GPI	GRAMMY	GRAND	GREEN
GSC	GTB	GULF	GYT	HFT	HPT	HTECH	HUMAN	HYDRO	ICN	IFEC	IHL	III	ILINK	ILM
INGRS	INSET	IP	IRCP	IT	ITD	J	JCK	JCKH	JCT	JKN	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA
JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTECH	KTIS	KUMWEL	KWM	KYE	LALIN	LEE
LH	LHFG	LOXLEY	LPH	LST	MACO	MAJOR	MANRIN	MATCH	MATI	MAX	M-CHAI	MCS	MDX	MEGA
METCO	MGT	MIDA	MILL	MITSIB	MJD	MK	ML	MM	MODERN	MORE	MPIC	MTC	MVP	NC
NCH	NCL	NDR	NER	NETBAY	NEW	NEWS	NEX	NFC	NOBLE	NPK	NTV	NUSA	NVD	NYT
OHTL	OISHI	OSP	OTO	PACE	PAE	PAF	PERM	PF	PICO	PIMO	PJW	PK	PLE	PMTA
POLAR	POMPUI	PORT	POST	PPM	PPPM	PR9	PRAKIT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRO	PROUD	PTL	RAM
RBF	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	ROH	RP	RPC	RPH	RS	RSP	S	S11
SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAWAD	SAWANG	SCP	SDC	SE	SEAFCO	SEG
SF	SFP	SGF	SHR	SIAM	SIMAT	SINGER	SISB	SKE	SKN	SKY	SLP	SMART	SMT	SOLAR
SONIC	SPA	SPCG	SPG	SPORT	SPVI	SQ	SR	SSC	SSP	STAR	STARK	STC	STEC	STHAI
STI	STPI	SUC	SUN	SUPER	SUTHA	SVH	SVOA	SWC	SYMC	T	TACC	TAPAC	TBSP	TC
TCC	TCCC	TCJ	TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TGPRO	TH	THAI	THANA	THE	THG	THL	THMUI
TIGER	TITLE	TIW	TK	TKN	TKS	TM	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPAC	TPBI
TPCH	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPOLY	TPS	TQM	TR	TRC	TRT	TRUBB	TSE	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTI	TTT	TTW	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UMI	UMS	UNIQ	UP	UPA
UPF	UPOIC	UREKA	UT	UTP	UVAN	VARO	VCOM	VI	VIBHA	VL	VNG	VPO	VRANDA	WAVE
WG	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	YCI	ZIGA	ZMICO				

<u>Disclosure</u>: List of companies that intend to join Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programfrom Thaipat Institute which have 2 groups;

- Companies that have declared their intention to join CAC
- Companies certified by CA

Anti – Corruption Progress Indicator - The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by Thaipat Institute is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies of the Office of the Securities and Exchange Commission. Thai Institute of Directors made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of Thaipat Institute that is a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

Yuanta Securities

We Create **Fortune**

Headquarter - Gaysorn 127 Gaysorn Tower, 14-16fl., Ratchadamri Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0 2009 8888 Fax. 0 2009 8889	**Kluaynamthai** 3803 Qiss, Room A1-G04, G flr., Rama 4 Road, Phra khanong, Khlong Toei, Bangkok 10110 Tel. 0 2120 3770 Fax. 0 2339 3865	**Crystal Park** 199, Building D, 1st Floor, Room No.106-107 Praditmanutham Road, Lat Phrao, Ladprao, Bangkok10230 Tel. 0 2120 3510 Fax. 0 2515 0875
NGAMWONGWAN 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424, 426, 428, 430 Ngamwongwan Shopping Center Building, Floor 11,Village No.2, Ngamwongwan Road, Bang Khen, Mueang Nontaburi District, Nontaburi, 11000 Tel. 0 2120 3100 Fax. 0 2550 0499	**CHAENGWATTANA** 99/9 Central Chaengwattana Unit No. 1106 11 fl. Bangtalard, Pakkret, Nontaburi 11120 Tel. 0 2120 3660 Fax. 0 2193 8149	**Central Plaza Ladprao** No. 1693 Office Building Central Ladprao 11th Floor, Room 1101, Phaholyothin Road, Chatuchak, Bangkok 10900 Tel. 0 2120 3700 Fax. 0 2541 1505
Silom Road 62 Thaniya Building, Room 408, 410 4th Floor, Silom Road, Suriyawong, Bangrak, Bangkok 10500 Tel. 0 2120 3380 Fax. 0 2235 6817	**THA PHRA** 129 The Mall Thapra Mall Building, 9th Floor, Ratchadapisek Road, Bukkalo, Thonburi, Bangkok 10600 Tel. 0 2120 3560 Fax. 0 2477 7217	**NANA** 142 Two Pacific Place 18fl., Sukhumvit Rd., North Klongtoey, Klongtoey, Bangkok, 10110 Tel. 0 2120 3200 Fax. 0 2254 9954
BONMARCHE 105/1 Room E204 Tessabarnsongkroa Rd, Ladyao, Jatujak, Bangkok 10900 Tel. 0 2120 3630 Fax. 0 2002 5551	**BANGKAPI** 3522 The Mall Bangkapi 8fl. Lat Phrao Rd., Klong Chan, Bangkapi, Bangkok, 10240 Tel. 0 2120 3000 Fax. 0 2363 3075	**BANGNA** 10393/56 Central City Bangna Tower 11fl., Bangna-Trad Rd., Bangna, Pra-kanong, Bangkok, 10260 Tel. 02 1203460 Fax. 02 7456467
PIN KLAO 7/129 Central Plaza Pinklao office Building, Tower A Room Number 21803/2, 18th Floor, Baromrachachonnanee Road, Arunamarin, Bangkok Noi, Bangkok 10700 Tel. 0 2120 3030 Fax. 0 2433 7001	**PARADISE** 61Paradise Park 4fl. Srinakarin Rd.,Nongbon, Prawet, Bangkok, 10250 Tel. 02 120 3300 Fax. 02 780 2265	**RATTANATHIBET** 145 Tiwanond Rd., Tambon Bangkrasor, Amphoe Muang Nonthaburi, Nonthaburi, 11000 Tel. 0 2120 3270 Fax. 0 2580 7765
VACHARAPOL 78/26, SoiVacharaphol 2, ThaRaeng, Bangkhen, Bangkok 10230 Tel. 0 2120 3170 Fax. 0 2363 6629	**YUANTA ARI** 412/44-45 Baan Phahonyothin Place Building, 3rd Floor, Phahonyothin Road, Samsen Nai, Phaya Thai, Bangkok, 10400 Tel. 02 120 3350 Fax. 02 619 0552	**ASOKE** 50 GMM Grammy Place, 18th Floor, Sukhumvit 21 Road, Klongtoey Nua, Wattana, Bangkok 10110 Tel. 0 2120 3050 Fax. 0-2258 0374-5
AMARIN 496-502 Amarin Tower 8fl. Ploenchit Rd., Lumpini, Pathumwan, Bangkok, 10330 Tel. 0 2120 3241 Fax. 0 2256 9596	**KHON KAEN** 561/27-28 Na Muang Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, KhonKaen 40000 Tel. 0 4322 6944 Fax. 0 4322 5344	**CHONBURI** 98/16 Moo5, Tambon Huaykapi, Amphoe Muang, Chonburi 20130 Tel. 033 135130-59 Fax. 038 384794
CENTRAL CHONBURI No. 55 / 35-36 Moo 1, Samet, Muang, Chonburi, Chonburi 20000 Tel. 0 3313 5119 Fax. 0 3805 3839	**CHIANG MAI** 71 Floor 3, Thung Hotel Road, Wat Ket, Muang, Chiang Mai 50000 Tel. 052-081460, Fax. 053-240206	**NAKHON SI THAMMARAT** 155/8 Phatthanakan Khu Khwang Rd., Nai-Muamg, Muang, Nakhon Si Thammarat, 80000 Tel. 0 7534 4955 Fax. 0 7534 4956
PITSANULOK 169/2-3-4 Baromtrailokanart Road, TambonNai Muang, Amphoe Muang, Pitsanulok, 65000 Tel. 055 105 400 Fax. 055 243 168	**Phuket** No. 1 / 6-7 Tungka Road, Talad Yai, Mueang Phuket 83000 Tel 0 7668 1700 Fax 0 7635 4020	**SAMUT SAKHON** 67/518 Village No.4, Ekachai Road, Khok Kham, Mueang, Samutsakhon 74000 Tel. 034 114300 Fax. 034 429202
RAYONG 125/1 Chan Udom Rd., Tambon choeng noen , Amphoe Muang, Rayong, 21000 Tel. 038 673900-12 Fax. 038 617490, 038619253	**SURIN SOI** 574 / 6-7 Moo 19, Nong Muang, Surin 32000 Tel. 0 4406 9040 Fax. 0 4451 2447	**HUA HIN** No. 8/89 Blueport Shopping Center Soi Nong Ka Village, Nong Ka District, Hua Hin, Prachuabkirikhan 77110 Tel. 0 3290 9612-4 Fax. 0 3252 3270
HAT YAI The Rise Residence Project 11/103 Prachayindee 5 Road, Hat yai, Songkhla 90110 Tel. 074 894 600, 074 894 666 Fax. 074 894 629, 074 894 687	**UBON RATCHATHANI** 941, 1st Floor, Chayangkul Road, Naimueang Sub-District, Mueang District, Ubon Ratchathani 34000 Tel. 0 4595 9456 Fax. 0 4531 2132	

Disclaimer:

This report is prepared by Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd for information purposes only. Information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable. However, Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd makes no warranties and gives no assurance as to its accuracy and completeness, so future results or events will not be responsible. Investors should carefully use discretion before making an investment. No part of this report can be reproduced, altered, copied or distributed without the prior written consent of Yuanta Securities (Thailand) Co., Ltd.

Ratings Definitions

(1) (BUY) Return may exceed 15% over the next 12 months (including dividends)
(2) (TRADING) Return may range between -10% to +15% over the next 3 months (including dividends)
(3) (SELL) Return may be lower than -10% over the next 12 months (including dividends)
(4) (Not Rated) Stock is not within research coverage

Opinions or recommendations contained herein are in the form of technical ratings and fundamental ratings. Fundamental ratings may differ from technical ratings. Investors are advised to review the information in this report carefully before making investment decisions

Research Department

Strategist		Sector	E-mail	Tel.
Padon Vannarat	Head of Research		padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
Piyapat Patarapuvadol	Senior Strategist		piyapat.p@yuanta.co.th	0-2009-8062
Natapon Khamthakrue	Senior Strategist	Auto, MAI	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
Thidarat Charoenwut	Assistant Analyst	Asset Allocation		
Paramaporn Rujakom	Assistant Analyst			

Fundamental Analyst		Sector	E-mail	Tel.
Veena Naidu	Institution Analyst		veena.n@yuanta.co.th	0-2009-8070
Wichuda Plangmanee	Fundamental Analyst	Construction Service, Commerce	wichuda.p@yuanta.co.th	0-2009-8069
Thakol Banjongruck	Fundamental Analyst	Media, Health Care	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
Theethanat Jindarat	Fundamental Analyst	F&B, SMID Cap, Power&Utility	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
Supachai Wattanavitheskul	Fundamental Analyst	ICT, IE, Electronic, Transportation, Utility	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
Parinth Nikornkittikosol	Fundamental Analyst	Energy, Petrochemical	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
Trin Sittisawad	Fundamental Analyst	Banking, Finance	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
Kansiri Kara	Assistant Fundamental Analyst	Hotel		
Jaruchart Buchachart	Assistant Fundamental Analyst	Property		
Kochakorn Sutaruksanon	Assistant Fundamental Analyst	Power&Utility		
Sarin Wutthisirisart	Assistant Fundamental Analyst			
Kanin Angsunit	Assistant Institution Analyst			

Technical Analyst		E-mail	Tel.
Pongpat Khamchoo, CMT	Technical Analyst	pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
Pridi Luprasit	Assistant Technical Analyst		
Napat Amonsongcharoen	Assistant Technical Analyst		

Data Support	
Somjit Viroontanee	Support
Angsumalin Kumvong	Support
Peeraya Wiangphoem	Support