

Report type: Initiation of Coverage

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจหลักนำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภค เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมความงามหลากหลายแบรนด์ ภายใต้การนำเข้าและจัดจำหน่ายในนาม "KARMARTS"

- เน้นกลยุทธ์การจัดจำหน่ายแบบ mass มากขึ้น ผ่าน Modern trade และช่องทางอื่นๆ มุ่งเติบโตทั้งในและต่างประเทศ
- ปี 2556 คาดรายได้ อยู่ที่ 921.89 ล้านบาท (+35.48% y-y) กำไรสุทธิ 177.21 ล้านบาท (-10.55% y-y) จากค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารสูงขึ้น กำไรสุทธิ/หุ้น 0.28 บาท (Fully diluted) ปี 2557 คาดรายได้ 1,147 ล้านบาท(+24.42% y-y) กำไรสุทธิ 207.57 ล้านบาท (+17.13% y-y) กำไรสุทธิต่อหุ้น 0.31 บาท (Fully diluted)
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐานปี 2557 ที่ 7.35 บาท

ประเด็นข่าว ?

บริษัทตั้งเป้าหมายให้บริการเครื่องสำอางและสินค้าอุปโภคบริโภคแบบครอบคลุม เน้นการเติบโตทั้งในและต่างประเทศ ได้แก่ จีน พม่า กัมพูชา ใช้กลยุทธ์การจัดจำหน่ายแบบ mass มากขึ้น ผ่าน Modern trade และช่องทางอื่นๆ เพื่อเสริมการเติบโตของยอดขายได้และกำไรของบริษัทต่อเนื่อง 2-3 ปีข้างหน้า

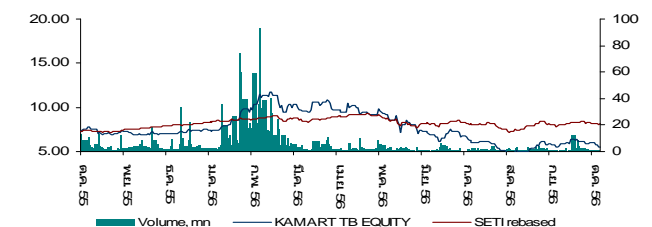
ความเห็น ?

ปี 2556 คาดรายได้เติบโต 35.48% y-y อยู่ที่ 921.89 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 49.36% ลดลง y-y เล็กน้อย กำไรสุทธิ 177.21 ล้านบาท ลดลง 10.55% y-y อัตรากำไรสุทธิ 19.02% ลดลง 35% y-y จากค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น กำไรสุทธิ/หุ้น 0.28 บาท (Fully diluted) ปี 2557 คาดมีรายได้ 1,147 ล้านบาท เติบโต 24.42% y-y อัตรากำไรขั้นต้น 48.73% เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากการนำสินค้าเข้ามาบรรจุในไทย กำไรสุทธิ 207.57 ล้านบาท เติบโต 17.13% y-y อัตรากำไรสุทธิ 18.10% ลดลง 5.86% y-y จากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงและค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและทำโปรโมชั่นเพิ่มขึ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น 0.31 บาท (Fully diluted)

คำแนะนำการลงทุน ?

ประเมินโดยวิธี PEG multiple อิง PEG 1.06 เท่า มอง Prospective P/E 20 เท่า กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2557 ที่ 0.31 บาท CAGR ปี 2556-2558 เฉลี่ย 22.37% ได้ราคาเหมาะสมปี 2557 ที่ 7.35 บาท/หุ้น ทางฝ่ายแนะนำ "ซื้อ"

คำแนะนำ	1.00	ซื้อ
- คำแนะนำเดิม	-	Not Rated
ราคาพื้นฐาน	7.35	
- ราคาพื้นฐานเดิม	-	
ราคาปิด	5.55	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	32.4%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	4.3%	
ผลตอบแทนรวม (%)	36.8%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	1.50	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	3,372	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	3,471	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น)	1.8	
Free Float %	48.9	
ช่วงราคา 52 สัปดาห์	4.34 - 12.3	
ราคาปิดในช่วง 52 สัปดาห์		



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (29/08/56)

1. นาย วิวัฒน์ ทัศศรีกุล	22.8
2. PHILLIP SECURITIES PTE LTD - AC CLIENTS	7.9
3. นาง เจลา วัฒนสมบัติ	5.5

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2555

(ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน)

ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	12/54	12/55	12/56F	12/57F
รายได้ (ล้านบาท)	417	680	922	1,147
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	128	178	181	208
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	112	198	177	208
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	0.21	0.30	0.29	0.31
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.19	0.33	0.28	0.31
P/E (X) (ปรับปรุง)	25.94	18.76	19.18	17.65
ราคาตามบัญชี (บาท)	0.74	0.92	1.13	1.15
P/B (X)	7.53	6.04	4.90	4.83
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.00	0.21	0.23	0.24
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	0.00	3.78	4.16	4.32

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

PEG'57 (1.06x)

นักวิเคราะห์

ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA
นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744
โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 480

จันทร์ภรณ์ ทวีวรเกียรติ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ประวัติความเป็นมาของบริษัท

ก่อตั้งเมื่อ พ.ศ.2525 จดทะเบียนกับตลท.เมื่อ17ม.ค.2538 ณ 25 ก.พ. 2548 บริษัทได้ลงทุนในบจ. สตาร์คอม ดำเนินธุรกิจในการจัดจำหน่ายและทำการตลาดอุปกรณ์การสื่อสาร และให้บริการด้านโทรคมนาคม แต่บริษัทขายเงินลงทุนในบจ.สตาร์คอมทั้งจำนวน เมื่อ 20 ธ.ค. 2555 ณ 23 มิ.ย. 2552 บริษัทลงทุนในบจ. มาย บัส เพื่อขยายธุรกิจด้านรถยนต์ NGV และดำเนินธุรกิจเดินรถยนต์โดยสารประจำทางปรับอากาศ ปอ.64 อย่างไรก็ดีตาม ตั้งแต่ปี 2553 บริษัทเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจหลักจากการนำเข้าและจำหน่ายรถประจำทางที่ใช้แก๊ส NGV มาเป็นธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายเครื่องสำอางและสินค้าอุปโภคบริโภค และในส่วนของธุรกิจจำหน่ายรถยนต์ด้วยแก๊ส NGV นั้น มิได้มีการขยายตลาดต่อและทยอยตัดจำหน่ายสินทรัพย์ส่วนธุรกิจนี้

โครงสร้างบริษัท

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 บริษัทมีบริษัทย่อยเพียง 1 บริษัท คือ บริษัท มาย บัส จำกัด โดยบริษัทถือหุ้นทั้งสิ้น 8.56 ล้านหุ้น เป็นเงิน 9.17 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 95.16%ของทุนจดทะเบียน สำหรับบริษัท สตาร์คอม จำกัด บริษัทได้จำหน่ายเงินลงทุน เมื่อ 20 ธ.ค. 2555 เดิมบริษัทถือหุ้น 14.42 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท มูลค่าเงินลงทุน 144.2ล้านบาท เป็นสัดส่วน 70.00% ของทุนจดทะเบียน ณ 30 มิ.ย.56 บริษัทมีทุนจดทะเบียน 396 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 660 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.60 บาท ทุนชำระแล้ว 360 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 600 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.60 บาท

ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

ผลิตภัณฑ์และบริการ

การดำเนินธุรกิจของบริษัทสามารถแบ่งได้เป็น 4 ลักษณะ ดังนี้

1. ธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภค เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมความงามหลากหลายแบรนด์ ภายใต้การนำเข้าและจัดจำหน่ายในนาม "KARMARTS" ซึ่งเป็นธุรกิจหลักและธุรกิจต่อยอดของบริษัทในปัจจุบัน
2. ธุรกิจการผลิตและจำหน่ายรถยนต์ที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ บริษัทไม่ดำเนินการธุรกิจส่วนนี้แล้วและทยอยตัดจำหน่ายสินทรัพย์ส่วนธุรกิจนี้ คาดแล้วเสร็จในปี 2557
3. ธุรกิจงานให้เช่าและให้บริการเดินรถโดยสารประจำทาง ปอ.64 เริ่มจากกระทรวงพาณิชย์ (แห่งใหม่) ถนนรัตนวิเบศร์ – สนามหลวง และได้รับสิทธิการเดินรถ 8 ปี 9 เดือน มูลค่า 14.50 ล้านบาท ตั้งแต่ 25 ส.ค. 2552 – 31 พ.ค 2561
4. ธุรกิจให้เช่าและให้บริการคลังสินค้า

สำหรับธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภค เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมความงามนั้น บริษัทนำเข้าและจัดจำหน่ายสินค้าหลายประเภททั้งเครื่องสำอาง, กลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า, กลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงผิวกาย, กลุ่มผลิตภัณฑ์อุปกรณ์ความงาม, กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารเสริม และอื่นๆ ภายใต้แบรนด์ต่างๆจากหลากหลายประเทศกว่า 300 แบรนด์ เช่น เกาหลี, ฮองกง, เวียดนาม, ไต้หวัน, จีน เป็นต้น แต่ละแบรนด์ถูกจำหน่ายในช่องทางที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของตำแหน่งทางการตลาด และกลุ่มเป้าหมายของแต่ละแบรนด์

รูปที่ 1 : ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ของ KARMARTS



โดยแบ่งกลุ่มสินค้าออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

1. กลุ่มสินค้านำเข้าและเป็นแบรนด์ที่มีการทำตลาดจนเป็นที่รู้จัก สินค้าระดับราคาปลีกปานกลางเหมาะกับลูกค้าระดับกลาง ทำการตลาดทุกช่องทางจัดจำหน่าย โดยคัดเลือกคู่ค้าที่เหมาะสมกับแต่ละแบรนด์ เช่น ผ่านโมเดิร์นเทรด และ KARMARTS SHOP
2. กลุ่มสินค้านำเข้าแต่มิได้มีการทำตลาดมากนัก สินค้าระดับราคาปลีกไม่แพง สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าปลีกในระดับกลางถึงล่าง เหมาะแก่การกระจายตัวไปทั่วประเทศ ตอบสนองความต้องการของกลุ่มช่องทางห้างท้องถิ่น ซึ่งเป็นตลาดที่มีมูลค่าสูง และสามารถสร้างยอดขายให้แก่บริษัทได้ระยะยาว
3. กลุ่มสินค้า OEM สินค้าที่บริษัทเป็นผู้วางแนวความคิดและรูปแบบคุณสมบัติของผลิตภัณฑ์ โดยร่วมกับพันธมิตรในประเทศเกาหลี แบรนด์หลักได้แก่ "CATHY DOLL" แบรนด์เครื่องสำอางสำหรับวัยรุ่น มุ่งเน้นเรื่องแนวคิดของสินค้า การใส่ใจรายละเอียดแต่ละผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับปัญหาผิวพรรณและความต้องการของวัยรุ่น โดดเด่นด้วยบรรจุภัณฑ์ที่มีเอกลักษณ์จดจำง่าย เห็นแล้วสะดุดตา ในราคาที่เหมาะสม คุณภาพของสินค้าที่ใช้แล้วเห็นผลจริง กลุ่มเป้าหมายอายุระหว่าง 15-40 ปี ตอบสนองลูกค้าทุกกลุ่มระดับ ราคาสินค้าประมาณ 200-400 บาท

รูปที่2: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ CATHY DOLL



ช่องทางจัดจำหน่าย

ช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าผ่าน 4 ช่องทาง

1. ช่องทางร้านค้าตัวแทนจำหน่าย (Traditional Trade)

ปัจจุบันมีลูกค้า 252 รายทั่วประเทศ และกลุ่มร้านค้ารายย่อยที่ตั้งซื้อสินค้าโดยตรงจากบริษัทอีกกว่า 500 รายทั่วประเทศ แบ่งเป็น ประเภทค้าปลีก: ตัวแทนจำหน่ายกลุ่มค้าเครื่องสำอาง กลุ่มร้านขายยา และ กลุ่มซูเปอร์มาร์เก็ตและมินิมาร์ทท้องถิ่น ประเภทค้าส่ง: ตัวแทนจำหน่ายกลุ่มสินค้าเครื่องสำอางรายใหญ่ และ กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค (รวมถึงเครื่องสำอาง)

2. ช่องทางคาร์มาร์ทช้อป (KARMARTS Shop)

เป็นการจำหน่ายผ่านร้านที่มีเครื่องหมาย “KARMARTS” โดยดำเนินการในรูปแบบแฟรนไชส์ มีแนวคิดเป็นห้องแต่งตัวของสาวผู้ที่ชื่นชอบการดูแลผิวพรรณ และการแต่งหน้าแต่งตัวในสไตล์เกาหลี มีสินค้ากว่า 1,000 รายการ ครอบคลุมทุกหมวดสินค้าที่เกี่ยวกับความงาม ขึ้นกับขนาดสาขา ณ สิ้นปี 2555 นั้นมีจำนวน 80 สาขา ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล 41 สาขา และต่างจังหวัด 39 สาขา และยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างอีก 10 แห่ง

รูปที่3: ตัวอย่างร้าน KARMARTS



3. ช่องทางโมเดิร์นเทรด (Modern Trade)

เริ่มอย่างเต็มรูปแบบในปี 2555 โดยวางแนวทางขยายจุดจัดจำหน่ายทั่วประเทศ เพื่อให้ครอบคลุมและเพิ่มโอกาสทางธุรกิจในพื้นที่ที่ช่องทางอื่นยังเข้าไม่ถึง อีกทั้งสามารถตอบสนองความต้องการได้อย่างเต็มที่มากขึ้น โดยแบ่งได้ดังนี้

- ประเภท Hypermarket ได้แก่ Big C, Lotus
- ประเภท Supermarket ได้แก่ Home Fresh Mart, Gourmet Market
- ประเภท Minimart ได้แก่ 108 shop, 7-eleven
- ประเภท Cosmetic Chain Store ได้แก่ Watson
- ประเภท Catalog ได้แก่ Friday Catalog, 7 catalog
- ประเภท Online ได้แก่ Lazada

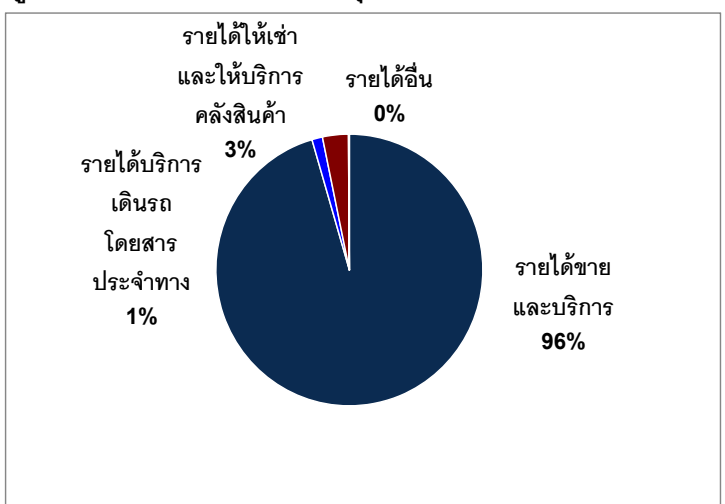
4. ช่องทางส่งออก (Export)

บริษัทเริ่มมีการขยายช่องทางการจัดจำหน่ายไปยังต่างประเทศ ได้แก่ ลาว, เขมร, พม่า, สิงคโปร์ โดยจะเป็นการเปิดตลาดแบบค่อยเป็นค่อยไป และเน้นจำหน่ายสินค้าในกลุ่มยูทิลิตี้ที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ ในพม่าและเขมรมีการเปิดจำหน่ายสินค้าในรูปแบบ KARMARTS SHOP ด้วย และยังมีแผนขยายไปประเทศอื่นๆเพิ่มเติม ได้แก่ จีน และประเทศแถบอินโดจีน

โครงสร้างรายได้

เนื่องจากตั้งแต่ปี 2553 บริษัทได้เปลี่ยนการดำเนินธุรกิจหลักจากการนำเข้าและจำหน่ายรถประจำทางที่ใช้แก๊ส NGV มาเป็นธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายเครื่องสำอาง ทำให้สัดส่วนรายได้หลักในส่วนงานขายและบริการเปลี่ยนมาเป็นรายได้จากธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค และทยอยตัดจำหน่าย ส่วนงาน NGV โดย 1H56 มีรายได้จากส่วนงาน NGV และรายได้อื่นรวมกันเพียง 1.24% ของรายได้จากการขายและบริการ

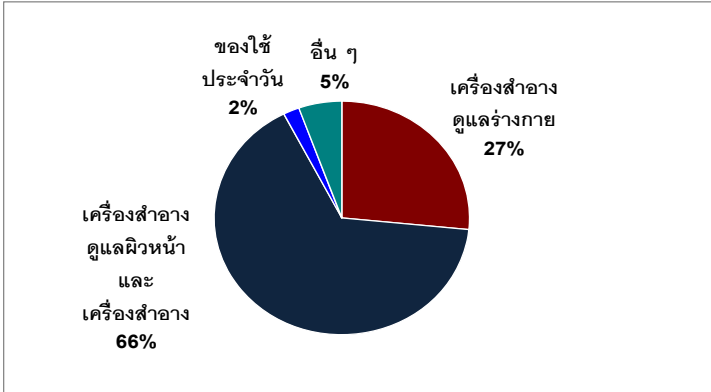
รูปที่4 : สัดส่วนรายได้แยกตามธุรกิจ (1H56)



ที่มา: บริษัท

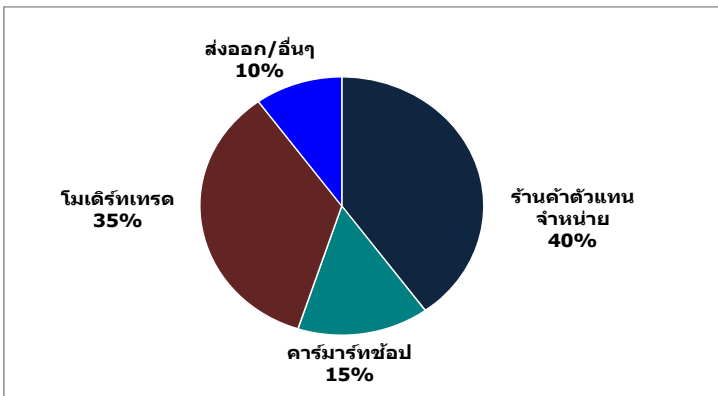
รายได้อื่น ได้แก่ รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน กำไร(ขาดทุน)จากการขายสินทรัพย์ และ อื่นๆ

รูปที่ 5 : สัดส่วนรายได้จากการขายเครื่องสำอางและสินค้าอุปโภค แยกตามประเภทสินค้า (CY55)



ที่มา: บริษัท, PSR

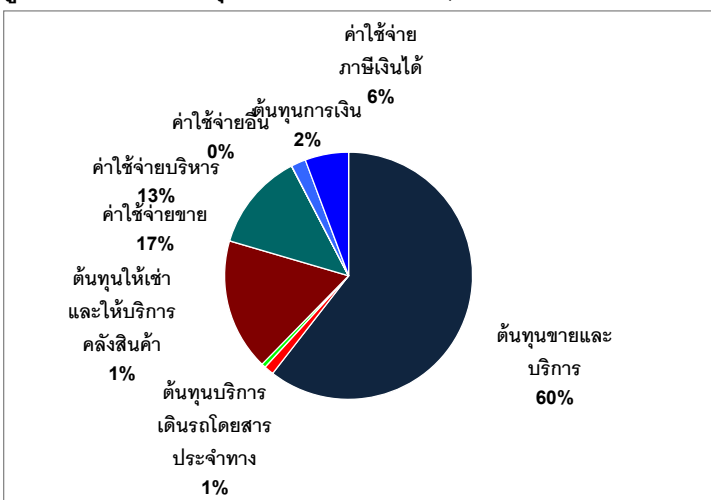
รูปที่ 6 : สัดส่วนรายได้แยกตามช่องทางจำหน่าย (1H56)



ที่มา: บริษัท, PSR

โครงสร้างรายจ่าย

รูปที่ 7 : สัดส่วนต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ (1H56)



ที่มา: บริษัท, PSR

แนวโน้มอุตสาหกรรม ภาวะการแข่งขัน ความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน และแผนการตลาด

แนวโน้มอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมเครื่องสำอางในประเทศไทยมีทิศทางดี แนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่อง มูลค่าตลาดเครื่องสำอางต่อปีของประเทศมีอัตราเพิ่มขึ้นทุกปี มีอัตราการขยายตัว CAGR (2550-2554) ที่ 9.4% ภาวะเศรษฐกิจมีผลกระทบบ้าง เนื่องจากเป็นยุคของกระแสความนิยมในด้านความสวยงามและการดูแลสุขภาพทั้งผู้หญิงและผู้ชาย ทำให้กลุ่มผู้บริโภคมีฐานกว้างขึ้น รูปแบบการใช้ชีวิตทำให้เครื่องสำอางมีความสำคัญมากขึ้น ทางฝ่ายการตลาดเครื่องสำอางยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องในปี 2556-2558 ในอัตราใกล้เคียงเดิม ท่ามกลางประมาณการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ราว 4% ในส่วนตลาดส่งออกเครื่องสำอางไทยเอง มีแนวโน้มการเติบโตดีเช่นกัน โดยอัตราการส่งออกเครื่องสำอางไทยมีอัตราการเติบโตอย่างก้าวกระโดดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เติบโตเฉลี่ย 18% ต่อปี โดยปี 2555 มีมูลค่าการตลาดรวม 2.1 แสนล้านบาท แบ่งเป็นตลาดในประเทศ 60% มูลค่า 1.2 แสนล้านบาท ตลาดส่งออก 40% มูลค่ากว่า 9 หมื่นล้านบาท ภาพรวมตลาดการส่งออก 1H56 เติบโต 10% มูลค่า 9 หมื่นล้านบาท ทั้งปีคาดเติบโตเฉลี่ย 15% มูลค่าส่งออก 1 แสนล้านบาท มูลค่าตลาดในประเทศ 1.2-1.3 แสนล้านบาท นอกจากนี้ ทางฝ่ายยังมีมุมมองบวกต่อการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน(AEC) ในปี 2558 จากจำนวนผู้บริโภคและตลาดที่มากขึ้น

ภาวะการแข่งขัน

ตลาดผลิตภัณฑ์ความงามทั้งเครื่องสำอางและเครื่องประทินผิวจัดว่ามี การแข่งขันสูง โดยเฉพาะตลาดระดับกลางและล่างที่มีผู้ประกอบการจำนวนมาก มีการแข่งขันทั้งด้านราคา และภาพลักษณ์ของสินค้า คู่แข่งเกิดใหม่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งกลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้าและผิวกาย (Skincare) และ กลุ่มเครื่องสำอางประเภทตกแต่งใบหน้า (Make Up) ทั้งแบรนด์นำเข้าจากต่างประเทศและของไทย ทำให้แต่ละบริษัทต้องเพิ่มกลยุทธ์การขายและการตลาด การทำโปรโมชั่นต่างๆมากขึ้น ซึ่งส่งผลต่อ อัตรากำไรของบริษัท ในส่วนแบ่งตลาดกลุ่มจำหน่ายผ่านร้านขายปลีก ซึ่งในตลาดมีผู้ประกอบการหลักราว 8 ราย คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 80% ของยอดขายรวม KARMARTS นับเป็นผู้ประกอบการอันดับที่ 4 ด้วย ส่วนแบ่งตลาด 4.8% รองจาก Oriental Princess (35.5%), Cute Press (12.7%) และ BEAUTY (7.7%)

ความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน

1. ความหลากหลายของสินค้าทั้งในด้านประเภทและระดับราคา ที่ตอบสนองกลุ่มลูกค้าได้ครอบคลุมและกว้างขวาง
2. การขยายช่องทางจัดจำหน่ายที่หลากหลาย เน้นขายผ่าน Modern trade และการขายส่งที่สามารถกระจายสินค้าได้กว้างกว่า
3. การขายส่ง บริษัทให้ความสะดวกแก่ผู้ประกอบการในด้านความเป็น one stop service ที่สามารถเลือกซื้อสินค้าไปจำหน่ายได้อย่างครบวงจร

มีการลงทุนรถตู้และรถหกล้อ เพื่อทำการจัดส่งสินค้าเองทั่วประเทศ และยังทำไปโรมัน และให้สิทธิประโยชน์แก่ร้านค้าอย่างสม่ำเสมอ

4. พัฒนา House Brand ของตัวเองเพื่อรักษาเสถียรภาพและ ความมั่นคงทางการทำธุรกิจในระยะยาวและต่อยอดการขยายตลาดสู่ต่างประเทศ ปัจจุบันมีประมาณ 7-10 แบรินด์ ได้แก่ Cathy Choo, Cathy Doll และ Baby Bide เป็นต้น โดยมีทีมพัฒนาผลิตภัณฑ์ของบริษัทร่วมกันกับคู่ค้าพันธมิตรในประเทศเกาหลี

5. 'ไม่มีความเสี่ยงในการลงทุนทำโรงงานผลิต โดยเป็นผู้นำเข้าแทนการผลิตสินค้าเอง ทำให้มีความคล่องตัวที่จะสรรหาสินค้าที่ดีมีคุณภาพพร้อมกับชิ้นนวัตกรรมใหม่ๆ จาก Supplier จากต่างประเทศได้อย่างเต็มที่ การคัดเลือกโรงงานจากราคาต้นทุนทำให้สามารถทำโครงสร้างราคาที่เหมาะสมแก่ตลาดและกลุ่มเป้าหมายได้ ปัจจุบันสัดส่วนการสั่งซื้อสินค้าอุปโภค บริษัทสั่งซื้อผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปจากบริษัทผู้จำหน่ายภายในประเทศประมาณ 1-2 ราย และจากต่างประเทศประมาณ 3-4 ราย ในปี 2555 บริษัทมีสัดส่วนมูลค่าในการสั่งซื้อผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปภายใน และภายนอกประเทศประมาณ 5 : 95

แผนการตลาด

การทำการตลาดของแต่ละแบรินด์แตกต่างกันตามกลุ่มเป้าหมายและระดับราคา ด้วยความเป็นธุรกิจความสวยงาม การประชาสัมพันธ์ผ่านสื่อต่างๆ การตลาด และฟรีเซนเตอร์มีส่วนสำคัญต่อการเป็นที่รู้จักและขยายสินค้า บริษัทจึงมุ่งเน้นการประชาสัมพันธ์สินค้าผ่านสื่อต่างๆ ทั้งสื่อออฟไลน์และออนไลน์ ได้แก่ หนังสือพิมพ์ วิทยุ นิตยสารต่างๆ เน้นสื่อสารกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลัก ในส่วนของการประชาสัมพันธ์ผ่านสื่อออนไลน์ช่วยในการขยายฐานลูกค้าใหม่ ๆ ที่ยังไม่รู้จักแบรินด์หรือไม่เคยใช้ผลิตภัณฑ์มาก่อน บริษัทมีการสื่อสารการตลาดผ่านกิจกรรมแบบ Intergrated Marketing Communication ใช้การโฆษณา ร่วมกับการทำการตลาดแบบเข้าถึงตัวของลูกค้า ได้แก่ กิจกรรมสำหรับสมาชิก Karmarts Member Club กิจกรรมคอนเสิร์ตนักร้องเกาหลี กิจกรรมส่งเสริมการขายต่างๆ กิจกรรมเพื่อรับผิดชอบต่อสังคม กิจกรรมช่วยภัยน้ำท่วม เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนสื่อโฆษณาในอนาคต ได้แก่ การจัดทำป้ายโฆษณาในห้างสรรพสินค้า, Cable TV, Out Door Media และรถโดยสารต่างๆ การจ้างฟรีเซนเตอร์ดารานักร้อง เกาหลี เพื่อสร้าง Brand Awareness และการแจกตัวอย่างสินค้าเพื่อสร้าง Brand Experience เป็นต้น

ทิศทางการเติบโตและโครงการในอนาคต

บริษัทตั้งเป้าหมายให้บริการเครื่องสำอางและสินค้าอุปโภคบริโภคแบบครบคลุม เน้นการเติบโตทั้งในและต่างประเทศ สำหรับในประเทศไทยเน้นกลยุทธ์การจัดจำหน่ายแบบ mass มากขึ้น เน้นผ่าน Modern trade และเสริมผ่านช่องทางอื่นๆ บริษัทมีแผนดำเนินการเติบโตทั้งที่กำลังดำเนินการและอยู่ในระหว่างคุยแผนงานหลายโครงการ เพื่อเสริมการเติบโตของยอดขายได้และกำไรของบริษัทต่อเนื่อง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งโครงการในประเทศและต่างประเทศ

1. ในประเทศ ขยายการจำหน่ายสินค้าผ่าน Modern Trade ได้แก่ ร่วมกับ 7-11 วางจำหน่ายสินค้า Karmarts โดยตั้งเป็นตู้ Karmarts โดยเฉพาะ เริ่มตั้งเฟสแรกที่โครงการ Metro Park สาขา(กัลปพฤกษ์) วางสินค้ากว่า 50-100 s.k.u. และสาขาอื่นๆอีกกว่า 30 สาขา เพื่อศึกษาตลาด แนวโน้มสินค้าที่ขายดี ต่อยอดขายในสาขาอื่นๆอีกกว่า 7,000 สาขา คาดเพิ่มสัดส่วนยอดขายได้จากส่วน Modern trade มากขึ้นกว่า 35%

2. ต่างประเทศ บริษัทรุกการเข้าตลาดต่างประเทศมากขึ้น เบื้องต้นทดลองตลาดเชียงใหม่ ประเทศจีน โดยไปร่วมนิทรรศการแสดงสินค้า ได้รับการตอบรับอย่างดี และกำลังดำเนินการจัดตั้งบริษัทที่จีนเลย โดยมีพันธมิตรที่จีน มีผู้ร่วมทุนเสนอเข้ามาหลายราย น่าจะเริ่มมีรายได้ใน 4Q56 บางส่วน โดยรูปแบบการดำเนินการจะจำหน่ายผ่านหน้าร้าน Karmart shop ผ่านร้านค้าตัวแทนจำหน่าย และ E-commerce ซึ่งเป็นช่องทางที่เป็นที่นิยมในจีนอย่างมาก นอกจากนี้ยังมีแผนการขยายที่ประเทศเพื่อนบ้านอื่นๆอีก

รูปที่8: ชั้นวางจำหน่ายสินค้า KARMART ที่ 7-11 สาขา Metro Park



ที่มา: PSR

นอกจากนี้ บริษัทมีนโยบายนำสินค้าเข้ามาบรรจุนในไทย ซึ่งถึงแม้จะทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น แต่ด้วยการขยายฐานเน้นปริมาณในการขายจะช่วยรักษาอัตรากำไรได้ในอนาคต

ผลประกอบการ 1H56

ผลประกอบการ 1H56 อ่อนตัว รายได้จากการขายและบริการ 401.7 ล้านบาท เติบโต 33% y-y รายได้บริการเดินโดยสารประจำทาง 5.38 ล้านบาท รายได้ให้เช่าและให้บริการคลังสินค้า 13.20 ล้านบาท โดยใน ส่วนรายได้จากการขายและบริการนั้น โดยหลักมาจากกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่ 397 ล้านบาท เติบโต 32.78% y-y อัตรากำไรขั้นต้น 49.22% ลดลง 4.6% y-y กำไรสุทธิ 87.58 ล้านบาท ไกล่เคียงปีที่แล้ว อัตรากำไร

สุทธิ 20.84% ลดลง 22% y-y จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นถึง 57.5% จากการทำกิจกรรมส่งเสริมการขายและการทำโปรโมชั่น

รุกช่องทางจัดจำหน่ายโมเดิร์นเทรด พร้อมการตลาดที่เข้าถึงกลุ่มเป้าหมาย คาดการณ์ผลกำไรได้ปี 2556 โต 21%

ทางฝ่ายมองผลประกอบการครึ่งปีหลังยังเติบโต ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากภาวะชะลอทางเศรษฐกิจและภาคการบริโภคอยู่บ้าง คาดกำไรสุทธิ 3Q56 อยู่ที่ 47.19 ล้านบาท เติบโต 31% y-y โดยการทำให้โปรโมชั่นและกิจกรรมส่งเสริมยอดขายต้นการเติบโต ทั้งนี้ช่องทาง Modern Trade เป็นช่องทางหลักเพิ่มเติมที่ทางบริษัทให้ความสำคัญมากขึ้น ขณะเดียวกัน คาดยอดขาย 4Q56 พื้นตัวชัดเจน จากเป็นฤดูกาลจับจ่าย

ทางฝ่ายคาดผลประกอบการปี 2556 รายได้จากธุรกิจหลักเติบโต 35.48% y-y อยู่ที่ 921.89 ล้านบาท โดยรายได้หลักมาจากรายได้จากการขายกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 880 ล้านบาท เติบโต 40.59% y-y รายได้บริการเดินโดยสารประจำทาง 10.67 ล้านบาท รายได้ให้เช่าและให้บริการคลังสินค้า 26.41 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย 49.36% ลดลง y-y เล็กน้อย กำไรสุทธิ 177.21 ล้านบาท ลดลง 10.55% y-y อัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ 19.02% ลดลง 35% y-y เนื่องจากค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น กำไรสุทธิ/หุ้น 0.28 บาท (Fully diluted)

แนวโน้มการเติบโตใน 3 ปีข้างหน้า ยังโตต่อเนื่อง ผลักดันจากแผนรุกตลาดผ่านช่องทางจำหน่ายต่างๆทั้งในและต่างประเทศ

จากแผนการรุกตลาดทั้งในประเทศผ่านการจำหน่ายในช่องทางต่างๆทั้ง Modern Trade ตัวแทนจำหน่าย และ 7-11 รวมถึงตลาดต่างประเทศ อย่าง เชียงใหม่ และ ประเทศในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) อย่าง พม่า และ เขมร ทางฝ่ายมีมุมมองต่อยอดขายปีหน้าและโมเมนตัมเติบโตต่อเนื่องถึงปี 2558 คาดอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิแบบทบต้นเฉลี่ย (CAGR) ปี 2556-2558 ที่ 22.37% ในปี 2557 ทางฝ่ายคาดมียอดขาย 1,147 ล้านบาท เติบโต 24.42% y-y อัตรากำไรขั้นต้น 48.73% เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากการนำสินค้าเข้ามาบรรจุในไทย แต่น่าจะปรับตัวดีขึ้นตามการประหยัดเนื่องจากขนาด (Economy of scale) เมื่อยอดขายมากขึ้น ทางบริษัทพยายามรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่ประมาณ 50% กำไรสุทธิ 207.57 ล้านบาท เติบโต 17.13% y-y อัตรากำไรสุทธิ 18.10% ลดลง 5.86% y-y จากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงและค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและทำโปรโมชั่นเพิ่มขึ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น 0.31 บาท (Fully diluted)

อัตราการจ่ายปันผล

คาดการณ์จ่ายเงินปันผล 4 ครั้งต่อปี อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 3-4% บริษัทยังมีกระแสเงินสดมากและต้องการเงินลงทุนไม่มากนัก ทางฝ่ายมองบริษัทมีความสามารถจ่ายปันผลในระดับสูงอย่างน้อย 70% ของกำไรสุทธิ

ปัจจัยที่ควรระวัง

1. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทมีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ
2. ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับลูกหนี้การค้า ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าทางการเงิน และลูกหนี้อื่น
3. ความเสี่ยงในด้านการแข่งขัน เนื่องจากบริษัทเข้ามาดำเนินธุรกิจเครื่องสำอางได้ประมาณ 3 ปี และความเป็นสินค้าเจาะกลุ่มวัยรุ่นระดับกลางที่เน้นความเป็นสมัยนิยม ถึงแม้บริษัทจะมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง แต่ยังมีคู่แข่งด้านฐานลูกค้าและความภักดีต่อแบรนด์ของลูกค้า
4. ความเสี่ยงจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ จากการชะลอของการอุปโภคบริโภคในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ หรือความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ
5. ความเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ สินค้าลอกเลียนแบบ การเปิดสาขาผ่านแฟรนไชส์ที่อาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

แนะนำ “ซื้อ” ราคาพื้นฐานปี 2557 ที่ 7.35 บาท

ประเมินโดยวิธี PEG multiple ถึง PEG 1.06 เท่า มอง Prospective P/E 20 เท่า กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2557 ที่ 0.31 บาท CAGR ปี 2556-2558 เฉลี่ย 22.37% ได้ราคาเหมาะสมปี 2557 ที่ 7.35 บาท/หุ้น ทางฝ่ายแนะนำ “ซื้อ”

รูปที่ 9 : เปรียบเทียบ BEAUTY และ KAMART

	BEAUTY	KAMART
Mkt Cap (ล้านบาท)	6,780	3,463
ราคาปิด (บาท)	22.20	5.55
ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	300	607.59
พาร์ (บาท)	1	0.6
EPS - CY57	1.02	0.31
CAGR (2556-2558)	29.40%	22.37%
Prospective P/E (เท่า)	30	20
PEG (เท่า)	1	1.06

ที่มา: Bloomberg, PSR

* อิงราคาปิด ณ 30 ต.ค. 56

งบรวมสิ้นสุด	12/53	12/54	12/55	12/56F	12/57F
Valuation Ratios					
P/E (X), adj.	(64.8)	25.9	18.8	19.2	17.6
P/B (X)	10.0	7.5	6.0	4.9	4.8
EV/EBITDA (X), adj.	(219.1)	23.5	16.9	13.4	11.4
Dividend Yield (%)	-	-	3.8	4.2	4.3
ข้อมูลต่อหุ้น (บาท)					
กำไรต่อหุ้น (ตามที่รายงาน)	(0.07)	0.19	0.33	0.28	0.31
กำไรต่อหุ้น (ก่อนรายการพิเศษ)	(0.09)	0.21	0.30	0.29	0.31
เงินปันผลต่อหุ้น	0.00	0.00	0.21	0.23	0.24
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.56	0.74	0.92	1.13	1.15
อัตราการเติบโต และอัตราการทำกำไร (%)					
อัตราการเติบโต					
รายได้	-10.0	203.8	63.3	35.5	24.4
EBITDA	-65.2	-1032.3	38.7	26.2	18.0
EBIT	-43.7	-481.0	40.7	26.9	17.7
กำไรก่อนรายการพิเศษ	-14.6	-349.6	38.3	2.0	14.7
อัตราการทำกำไร					
EBITDA margin	-11.6	35.5	30.1	28.1	26.6
EBIT margin	-25.1	31.5	27.1	25.4	24.0
อัตราการทำกำไรสุทธิ	-32.0	26.2	29.2	19.3	18.1
อัตราส่วนการเงินสำคัญ ๆ					
ROE (%)	(17.1)	33.1	35.6	28.7	28.3
ROA (%)	(6.6)	16.1	23.8	20.9	19.1
หนี้สินสุทธิ/(เงินสด)	207	95	108	146	170
อัตราหนี้สินต่อทุนสุทธิ (X)	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					
รายได้	137	417	680	922	1,147
EBITDA	(16)	148	205	259	305
ค่าเสื่อมราคา/การตัดจำหน่าย	19	17	21	25	30
EBIT	(34)	131	184	234	276
ดอกเบี้ย (จ่าย) รับ	(24)	(17)	(14)	(14)	(20)
รายการอื่นๆ	14	(5)	28	2	4
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0	0
กำไรก่อนภาษี	(44)	109	199	222	260
ภาษีจ่าย	0	0	0	44	52
กำไรหลังภาษี	(44)	109	199	178	208
ส่วนที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	(1)	(3)	1	0	0
กำไรสุทธิ	(43)	112	198	177	208
กำไรก่อนรายการพิเศษ	(51)	128	178	181	208

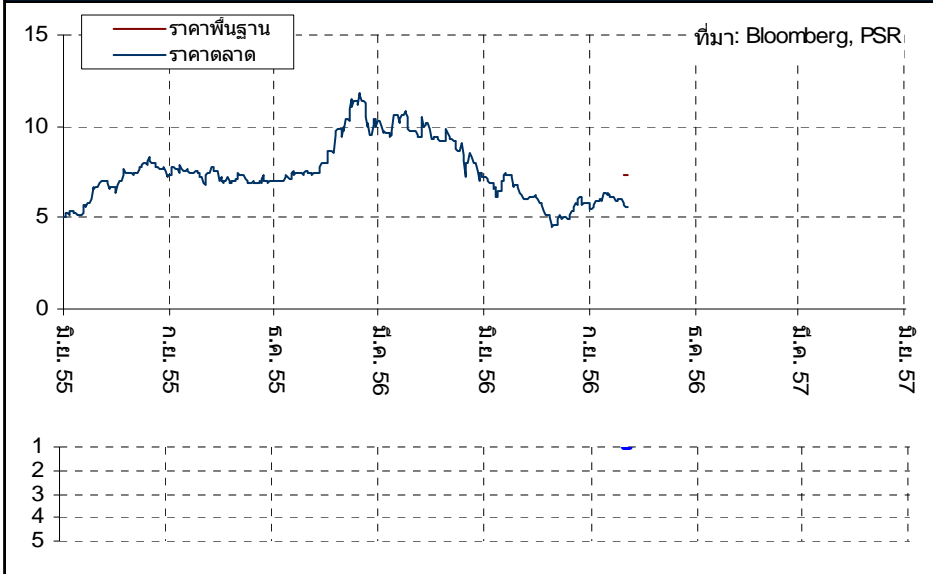
ที่มา: PSR คาดการณ์

งบรวมสิ้นสุด	12/53	12/54	12/55	12/56F	12/57F
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)					
เงินสด	1	18	2	68	103
ลูกหนี้การค้า	25	42	112	168	193
สินค้าคงคลัง	194	238	277	391	459
อื่นๆ	24	11	12	18	20
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	271	308	407	684	815
ที่ดิน, อาคารและอุปกรณ์	270	105	116	141	130
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0	162	162	162	162
เงินลงทุนบริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า	0	0	0	0	0
อื่นๆ	250	210	13	35	36
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	536	479	296	342	331
สินทรัพย์รวม	807	787	703	1,026	1,147
เงินกู้ระยะสั้น	177	61	81	205	265
เจ้าหนี้การค้า	167	224	28	66	77
อื่นๆ	98	4	7	12	12
หนี้สินหมุนเวียนรวม	442	289	116	282	354
เงินกู้ระยะยาว	31	52	29	8	8
อื่นๆ	0	4	7	26	26
หนี้สินรวม	473	345	152	317	388
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1	(2)	(1)	(1)	(1)
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	332	444	552	710	759

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน					
กำไรก่อนภาษี	(44)	109	199	222	260
รายการปรับปรุง	54	14	25	26	30
เงินสดจากการดำเนินงานก่อนหมุนเวียน	10	123	224	247	289
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	5	(35)	(115)	(134)	(83)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	15	88	109	113	206
ภาษีจ่ายสุทธิ	(0)	(1)	(1)	(26)	(52)
ดอกเบี้ยจ่าย	21	13	10	10	15
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	36	100	118	97	169
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน					
รายจ่ายลงทุนสุทธิ	(12)	(18)	(26)	(47)	(16)
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	0	0	(0)	0	0
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(10)	43	(30)	(84)	(21)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน					
ออกหุ้นสามัญใหม่	0	0	0	109	0
เงินกู้สุทธิจากการขายคืนหนี้	(16)	(151)	(38)	33	60
เงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น และการคืนทุนโดยการ	0	0	(90)	(144)	(158)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(23)	(129)	(107)	52	(113)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	3	14	(19)	65	35
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0	0
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลาย	3	18	2	68	103

ที่มา: PSR คาคาการณ

คำแนะนำที่ผ่านมา



เกณฑ์ในการให้คำแนะนำ

ผลตอบแทนรวม	คำแนะนำ	เกรด
> +20%	ซื้อ	1
+5% to +20%	ทยอยซื้อ / ซื้อเก็งกำไร	2
-5% to +5%	ถือ	3
-5% to -20%	ทยอยขาย / ขายทำกำไร	4
>-20%	ขาย	5

หมายเหตุ

PSR ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณ
 ข้างต้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังคงคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยง
 ของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น, ปัจจัยเร่ง
 ของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย์
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเวตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	
ชลดา เลิศสงวนสินชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:


ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงคสรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทภิบาล	สัญลักษณ์
ระดับคะแนน	
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัดณ์ ถ.สีลม โทร .0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร .0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งจันวัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร .0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาหัตถ์ ถ.เยาวราช โทร .0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร .0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร .0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทย์ โทร .0 2650 9717
สยามดิสคัฟเวอร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร .0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไควยูอะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น -ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร .0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร .0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนาถ โทร .0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รีเบอรั ถ.ราษฎร์ยินดี โทร .0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กวีป 607ถ.เพชรเกษม โทร .0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร .0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร .0 7757 0652-3

ต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, Tokyo Tel (81-3) 35953631 www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kıymetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ