

สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ - SF

ระยะยาวเติบโตดี

Bloomberg | Reuters

SF.TB | SF.BK



Your Partner in Investment

Thailand Equities Research

14 สิงหาคม 2555

Report type: Company Results

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจพัฒนาและบริหารศูนย์การค้า ประเภทศูนย์การค้าแบบเปิด (Open-air Shopping center) หรือคอมมูนิตี้มอลล์

- ผลการดำเนินงาน 2Q55 กำไรสุทธิ 137 ล้านบาท ลดลง 87%q-q แต่เติบโต 21%y-y สูงกว่าที่ทางฝ่ายคาดการณ์ไว้ที่ 103 ล้านบาท
- แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 9.70 บาท

ประเด็นข่าว

แนวโน้มกำไรเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาวดีมาก คาดกำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ปี '55 เติบโต 89%y-y และปี '56 เติบโต 40%y-y

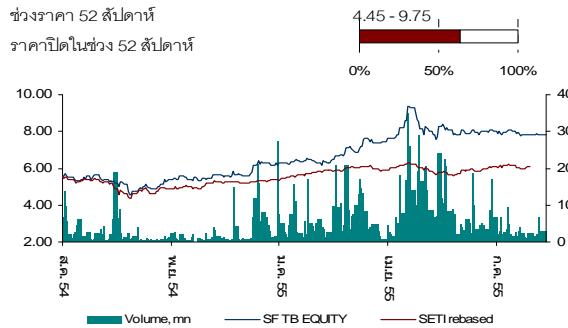
ความเห็น

ทางฝ่ายคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว โดยรายได้จากค่าเช่าจากกลุ่มลูกค้าที่เป็นกลุ่มค้าปลีก เป็นรายได้ที่มีความแน่นอนสูง

คำแนะนำการลงทุน

หลังจากประกาศงบราคาหุ้นได้ปรับตัวลง เนื่องจากมองเป็นจังหวะสำหรับการลงทุนในระยะยาว ทางฝ่ายแนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐานปี '56 ที่ 9.70 บาท/หุ้น

คำแนะนำ	1.00	ซื้อ
- คำแนะนำเดิม	1.00	ซื้อ
ราคาพื้นฐาน	9.70	
- ราคาพื้นฐานเดิม	9.50	
ราคาปิด	7.80	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	24.4%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.4%	
ผลตอบแทนรวม (%)	25.8%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.74	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	9,125	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	13,039	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท)	7.0	
Free Float %	51.3	



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (03/04/55)	(%)
1. MAJOR	23.3
2. นาย นพพร วิฑูรชาติ	6.2
3. นาย พงศ์กิจ สุทธิพงษ์	5.8

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2554

N/R (ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR)

ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	12/53	12/54	12/55F	12/56F
รายได้ (ล้านบาท)	1,980	1,312	1,318	1,571
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	518	709	1,511	719
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.50	0.69	1.41	0.61
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	434	300	514	719
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	0.42	0.30	0.45	0.61
P/E (X) (ปรับปรุง)	18.4	26.3	17.3	12.7
ราคาตามบัญชี (บาท)	4.15	4.38	5.06	5.58
P/B (X)	1.9	1.8	1.5	1.4
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.15	0.00	0.11	0.12
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.9	0.0	1.4	1.6

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

SOTP (1.SF DCF WACC 10.7%, Terminal growth 5%)

2. SFD DDM Re, 12%, Terminal growth 5%)

นักวิเคราะห์

ดนัย ตูลยาพิศิษฐ์ชัย นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 481

รักไผท ณรงค์ศักดิ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 497

ผลการดำเนินงาน 2Q55 กำไรสุทธิ 137 ล้านบาท ลดลง 87%q-q แต่เติบโต 21%y-y สูงกว่าที่ทางฝ่ายคาดการณ์ไว้ที่ 103 ล้านบาท ผลการดำเนินงาน 2Q55 กำไรสุทธิ 137 ล้านบาท ลดลง 87%q-q เนื่องจาก 1Q55 มีการบันทึกกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมจากโครงการเมกะบางนาสูงถึง 992 ล้านบาท แต่เติบโต 21%y-y สูงกว่าที่ทางฝ่ายคาดการณ์ไว้ที่ 103 ล้านบาท ซึ่งส่วนที่ต่างจากคาดการณ์ส่วนใหญ่มาจากรายการพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรม โดยรายได้จากค่าเช่าและบริการที่เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่แล้ว มาจากโครงการนวนิพันธ์ เฟสดีวอล วอล์ค ที่เปิดในช่วงปลายปี 2554 ส่วนต้นทุนค่าเช่าและบริการที่เพิ่มขึ้นมาจากการปรับค่าแรง แต่กระทบเพียงเล็กน้อย บริษัทมีบันทึกรายการพิเศษ ได้แก่ ขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรม 29 ล้านบาท และได้รับส่วนแบ่งรายได้ค่าเช่าจากโครงการเมกะบางนาเข้ามาถึง 56 ล้าน โดยมีส่วนที่เป็นกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรม 44 ล้านบาท เป็นกำไรปกติเพียง 12 ล้านบาท เท่านั้น เนื่องจากเมกะบางนาเปิดให้บริการช่วงกลางไตรมาส และมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงสำหรับโฆษณาในช่วงเปิดตัว

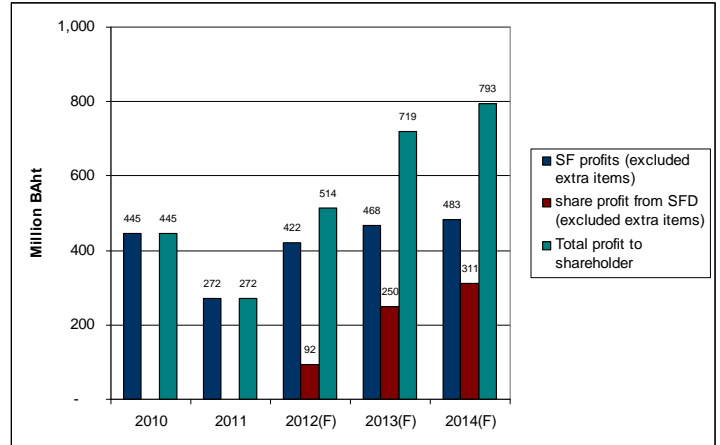
แนวโน้มกำไรเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาวดีมาก คาดกำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ปี '55 เติบโต 89%y-y และปี '56 เติบโต 40%y-y

ตั้งแต่ 3Q55 โครงการเมกะบางนาจะเริ่มรับรู้ค่าเช่าเต็มไตรมาส ในปัจจุบันอัตราเช่าอยู่ที่เกือบเต็ม 100% โดยในครึ่งปีหลังทางฝ่ายคาดว่าบริษัทจะรับรู้กำไรจากโครงการเมกะบางนาอีกประมาณ 80 ล้านบาท (ไม่รวมรายการพิเศษ) ส่งผลให้กำไรปกติของบริษัท (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 514 ล้านบาท เติบโต 89%y-y และจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีถัดๆไป จากการปรับค่าเช่าปีละ 5% และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง โดยคาดว่าในปี '56 กำไรปกติจากเมกะบางนาจะอยู่ที่ 250 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรปกติปี '56 ของบริษัทรวมอยู่ที่ 719 ล้านบาท เติบโต 40%y-y

สำหรับแผนปี '55 - '56 บริษัทยังคงมีแผนที่จะเปิดขยายโครงการ 3 โครงการ รวมพื้นที่เช่าประมาณ 3 หมื่น ตารางเมตร และมีธุรกิจบริการและบริหารจัดการโครงการแรก คือ โครงการอิมเมจวิลเลจ ที่จะเปิดช่วงปลายปี '55 ถึงต้นปีหน้า

ส่วนแผนการเติบโตในระยะยาว SF จะเน้นไปที่ Community mall โครงการพื้นที่ขนาดใหญ่ขึ้น และยังมีแนวโน้มที่จะเปิดห้างสรรพสินค้าขนาดใหญ่ระดับเดียวกับเมกะบางนา โดยร่วมทุนกับบริษัทต่างชาติ ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ แต่เนื่องจากการเปิดโครงการขนาดใหญ่ จำเป็นต้องใช้เวลาค่อนข้างนาน เช่น การรวบรวมที่ดิน การจัดหาผู้เช่า การจัดหาเงินทุน ทางฝ่ายจึงคาดว่าจะยังไม่เกิดขึ้นในปีนี้ และยังมีแนวโน้มไม่แน่นอน จึงยังไม่รวมในประมาณการ

รูปที่ 1 คาดการณ์กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ)



ที่มา: PSR est.

ทางฝ่ายคงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐานปี '56 ที่ 9.70 บาท (SF 5.6 บาท, เมกะบางนา 4.1 บาท) มองเป็นจังหวะสำหรับการลงทุนระยะยาว

ทางฝ่ายได้ปรับประมาณการและมูลค่าพื้นฐาน โดยเปลี่ยนไปใช้ราคาพื้นฐานปี '56 โดยมองว่าแนวโน้มกำไรปกติจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว และรายได้จากค่าเช่าจากกลุ่มลูกค้าที่เป็นกลุ่มค้าปลีก เป็นรายได้ที่มีความแน่นอนสูง เป็นจังหวะเหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาวในช่วงที่ราคาหุ้นปรับตัวลง

วิธีประเมินมูลค่า

ทางฝ่ายเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่า โดยใช้วิธี Sum of the parts เนื่องจาก SFD เป็นบริษัทร่วม บริษัทจะรับรู้กำไรโดยใช้ Equity method ทำให้งบไม่ถูก Consolidated ทางฝ่ายจึงเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าเพื่อให้เหมาะสมยิ่งขึ้น โดยประเมินมูลค่าโดยแยกเป็น

1. SF ไม่รวมส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า โดยใช้วิธี DCF (WACC 10.7%, terminal growth 5%)
2. บริษัทร่วม SFD (โครงการเมกะบางนา) โดยใช้ DDM (Dividend discount model) Re 12%, terminal growth 5%

SFD เป็นบริษัทที่เพิ่มขึ้นในรูปแบบกิจการร่วมค้า โดยที่ SF และ IKANO ถือหุ้นบริษัทละ 49% โดยที่ SFD จะมีโครงการเพียงโครงการเดียว คือเมกะบางนาซึ่งนโยบายปันผลของ SFD จะจ่ายเงินปันผลกลับให้สูงที่สุดเท่าที่ทำได้ หลังจากจ่ายภาระหนี้สินและดอกเบี้ย

Assumption

ในประมาณการ ทางฝ่ายคาดการณ์จากโครงการเดิมของบริษัท และแผนการขยายโครงการ 3 โครงการ รวมพื้นที่เช่า 3 หมื่นตารางเมตรไว้เท่านั้น ส่วนโครงการอื่นๆจะเพิ่มเข้ามาในประมาณการเมื่อโครงการมีความแน่นอนจากบริษัท

SF (ล้านบาท)	2QCY55	1QCY55	2QCY54	yy+/-	q-q+/-	6M 2555	6M 2554	yy+/-
SF ไม่รวมเมกะบางนา								
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	327.47	318.02	310.17	3%	6%	645.49	614.98	5%
รายได้จากสัญญาเช่าทางการเงิน	-	-	-	0%	0%	-	83.76	-100%
รายการพิเศษ	(28.80)	(9.44)	26.89	205%	-207%	(38.24)	21.26	-280%
กำไรขั้นต้น	195.11	202.21	184.37	-4%	6%	397.32	409.12	-3%
กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้น	80.70	102.05	96.42	-21%	-16%	182.75	204.74	-11%
กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้น (ไม่รวมรายการพิเศษ)	109.50	111.48	69.53	-2%	57%	220.98	183.47	20%
อัตรากำไรขั้นต้น	0.60	0.64	0.59	-6%	0%	1.23	1.17	5%
อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมรายการพิเศษ)	0.33	0.35	0.22	-5%	49%	0.68	0.52	32%
SFD (เมกะบางนา)								
ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า	56.48	991.53	17.08	-94%	231%	1,048.00	17.08	6037%
รายการพิเศษ	44.00	991.53	-	-96%	0%	1,035.53	-	0%
ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า (ไม่รวมรายการพิเศษ)	12.48	(0.00)	17.08	-249680%	-27%	12.47	17.08	-27%
SF รวมเมกะบางนา								
กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้น	137.18	1,093.57	113.50	-87%	21%	1,230.75	221.81	455%
กำไรสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้น (ไม่รวมรายการพิเศษ)	121.98	111.48	86.61	9%	41%	233.46	200.55	16%
งบดุลอย่างย่อ								
สินทรัพย์รวม	11,476.90	11,409.15	10,043.37	1%	14%	11,476.90	10,043.37	14%
หนี้สินรวม	5,732.08	5,809.02	6,088.06	-1%	-6%	5,732.08	6,088.06	-6%
ทุนชำระ (ล้านหุ้น) - พาร์ 10 บาท	1,169.86	1,039.88	1,034.61	12%	13%	1,169.86	1,034.61	13%
ส่วนผู้ถือหุ้น	5,744.90	5,600.14	3,955.32	3%	45%	5,744.90	3,955.32	45%
มูลค่าบัญชีต่อหุ้น (บาท)	4.91	5.39	3.83	-9%	28%	4.91	3.83	28%
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.00	1.04	1.54	-4%	-35%	1.00	1.54	-35%
หนี้สินที่มีภาระทางการเงินต่อทุน (เท่า)	0.34	0.35	0.51	-3%	-33%	0.34	0.51	-33%

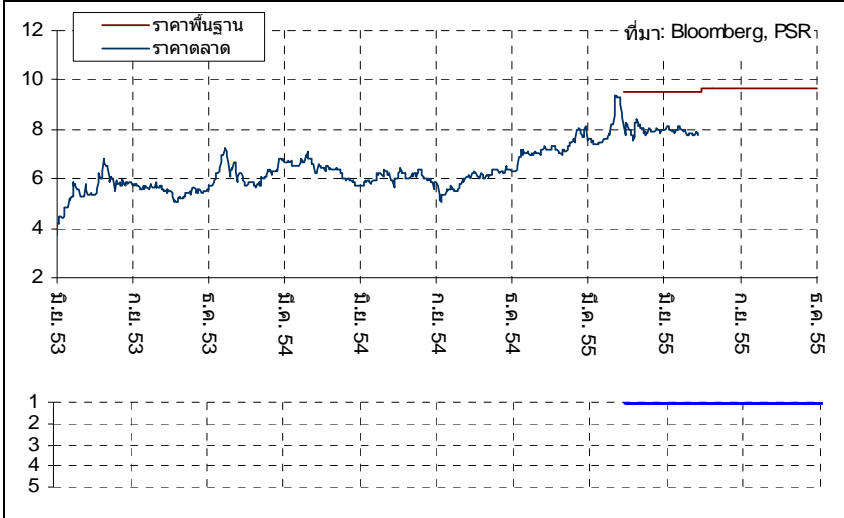
งบรวมสิ้นสุด	12/52	12/53	12/54	12/55F	12/56F
Valuation Ratios					
P/E (X), adj.	31.2	18.4	26.3	17.3	12.7
P/B (X)	1.9	1.9	1.8	1.5	1.4
EV/EBITDA (X), adj.	26.9	12.5	21.2	20.3	17.4
Dividend Yield (%)	2.2	1.9	0.0	1.4	1.6
ข้อมูลต่อหุ้น (บาท)					
กำไรต่อหุ้น (ตามที่รายงาน)	0.25	0.50	0.69	1.41	0.61
กำไรต่อหุ้น (ก่อนรายการพิเศษ)	0.25	0.42	0.30	0.45	0.61
เงินปันผลต่อหุ้น	0.17	0.15	0.00	0.11	0.12
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	4.05	4.15	4.38	5.06	5.58
อัตราการเติบโต และอัตราการทำกำไร (%)					
อัตราการเติบโต					
รายได้	-13.4	40.4	-33.7	0.5	19.2
EBITDA	-91.5	114.2	-40.9	4.6	16.4
EBIT	-53.0	294.6	-41.2	3.4	16.7
กำไรก่อนรายการพิเศษ	-19.2	137.4	-31.0	71.4	39.8
อัตราการทำกำไร					
EBITDA margin	34.4	52.5	46.8	48.8	47.6
EBIT margin	18.2	51.2	45.4	46.7	45.8
อัตราการทำกำไรสุทธิ	13.2	36.3	59.1	117.0	47.8
อัตราส่วนการเงินสำคัญๆ					
ROE (%)	6.9	16.7	18.4	31.2	12.3
ROA (%)	2.1	5.4	6.8	13.4	5.8
หนี้สินสุทธิ/(เงินสด)	3,236	2,217	2,021	2,417	2,266
อัตราหนี้สินต่อทุนสุทธิ (X)	1.1	0.5	0.4	0.4	0.3
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					
รายได้	1,411	1,980	1,312	1,318	1,571
EBITDA	485	1,040	615	643	748
ค่าเสื่อมราคา/การตัดจำหน่าย	228	26	19	27	29
EBIT	257	1,013	596	616	719
ดอกเบี้ย (จ่าย) รับ	(109)	(103)	(50)	(62)	(85)
รายการอื่นๆ และรายการพิเศษ	109	111	427	1,016	16
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม/กิจการร่วมค้า	0	(11)	28	92	250
กำไรก่อนภาษี	256	1,010	1,001	1,662	900
ภาษีจ่าย	(70)	(291)	(225)	(119)	(149)
กำไรหลังภาษี	186	719	776	1,543	751
ส่วนที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	3	202	67	32	32
กำไรสุทธิ	183	518	709	1,511	719
กำไรก่อนรายการพิเศษ	183	434	300	514	719

ที่มา: PSR คาดการณ์

งบรวมสิ้นสุด	12/52	12/53	12/54	12/55F	12/56F
งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)					
เงินสด	142	55	87	51	109
เงินลงทุนระยะสั้น	437	310	55	0	0
ลูกหนี้การค้า	101	86	76	78	83
สินค้าคงคลัง	0	0	0	0	0
อื่นๆ	202	566	194	234	241
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	882	1,016	412	362	433
ที่ดิน, อาคารและอุปกรณ์	4,393	565	35	36	35
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	27	27	25	26	25
เงินลงทุนบริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า	1,470	1,459	1,487	2,567	2,662
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	0	6,379	7,349	8,090	8,481
อื่นๆ	1,832	1,037	1,109	1,081	1,041
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	7,722	9,468	10,006	11,800	12,244
สินทรัพย์รวม	8,604	10,485	10,418	12,162	12,677
เงินกู้ระยะสั้น	1,998	287	248	226	256
เจ้าหนี้การค้า	7	6	8	8	8
อื่นๆ	385	487	511	498	498
หนี้สินหมุนเวียนรวม	2,390	781	766	732	762
เงินกู้ระยะยาว	1,381	1,985	1,861	2,241	2,119
อื่นๆ	1,871	3,449	3,292	3,274	3,274
หนี้สินรวม	5,642	6,215	5,919	6,247	6,155
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	318	704	350	382	414
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	2,644	3,565	4,148	5,533	6,108

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน					
กำไรก่อนภาษี	256	1,010	744	1,662	900
รายการปรับปรุง	387	284	(96)	(1,029)	(136)
เงินสดจากการดำเนินงานก่อนทุนหมุนเวียน	643	1,294	648	633	764
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	111	317	(10)	7	28
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	754	1,611	638	640	792
ภาษีจ่ายสุทธิ	(15)	(134)	(68)	(115)	(149)
ดอกเบี้ยจ่าย	(165)	(157)	(106)	(108)	(131)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	575	1,320	464	417	511
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	0	0	0	0	0
รายจ่ายลงทุนสุทธิ	(264)	(66)	(169)	(758)	(419)
เงินปันผลรับจากบริษัทร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	48	155
เงินปันผล/ดอกเบี้ยรับจากการลงทุน	1	1	9	24	46
เงินสดรับจากการขาย(จ่ายซื้อ)เงินลงทุน	(380)	90	0	0	0
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	(858)	0	0	0	0
อื่นๆ	2	(440)	440	(0)	0
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(1,498)	(414)	281	(685)	(217)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	0	0	0	0	0
ออกหุ้นสามัญใหม่	616	239	27	15	0
ซื้อหุ้นคืน	0	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิจากการจ่ายคืนหนี้	487	(1,110)	(165)	358	(93)
เงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0	0
เงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น และการคืนทุนโดยการ	0	(123)	(155)	(141)	(144)
อื่นๆ	(0)	0	(419)	0	0
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	1,102	(993)	(712)	231	(236)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	179	(88)	33	(37)	58
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0	0
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลาย	142	55	87	51	109
ที่มา: PSR คาคาการณ์					

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
 ขึ้นต้นเพียงอย่างเดียว แต่คำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่นผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยง
 ของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวของราคาหุ้น, ปัจจัยแรง
 ของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูลาพิศิษฐ์ชัย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้างพัฒนา อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเสวตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
ปริญนันท์ ตริเพ็ชรชูพร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17973	66 2 635 1700#488	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พาณิชยกรรม การท่องเที่ยวและสินค้าการ
อรรถมงคล ตันดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #34100	66 2 635 1700#491	เงินทุนและหลักทรัพย์ ยานยนต์ วัสดุก่อสร้าง
รักไผท ณรงค์ศักดิ์ *			

กลยุทธ์การลงทุน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬห์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร์ จิ่งเกียรติขจร *		

วิเคราะห์ทางเทคนิค:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

ชื่อ
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากกร
สุธิพร อุบลแก้ว





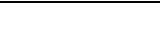
เรียบเรียงและแปลภาษา:

ชื่อ
ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

* ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

สำนักงานในประเทศ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 11 ห้อง 1102, ชั้น 14 ห้อง 1404 และชั้น 15 อาคารวรวัดน์ 849 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999 โทรสาร. 0 2635 1615
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ 699 ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร. 0 2722 8344-53 โทรสาร. 0 2722 8343
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเก้าเบิ่งง้วน 1 333 ซอยเฉยพ่วง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร. 0 2618 8400 โทรสาร. 0 2618 8344 , 0 2618 8381
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาตัด 308 ถนนเยาวราช แขวงจักรวรรดิ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777 โทรสาร. 0 2622 7844
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3263 โทรสาร. 0 2363 3275
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3469 โทรสาร. 0 2363 3464
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วบ๊วก เลขที่ 320 ถนนพระราม 4 แขวงมหาพฤฒาราม 320 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2639 1200 โทรสาร. 0 2639 1340-1
รังสิต	ชั้น G ห้อง PLZ.G.SHP065A ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต 94 ถนนพหลโยธิน แขวงประชาธิปไตย ต.ธัญบุรี ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040 โทรสาร. 0 2567 3311
สินธร	130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2650 9717 โทรสาร. 0 2657 9722
สยามดิศพ์เวอร์	อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้นที่ 11 ยูนิต A2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2658 0776 โทรสาร. 0 2658 0773
สาขาต่างจังหวัด	
ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไคว้ยู่สะ 359/2 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4332 5044-8 โทรสาร. 0 4322 5687
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4322 6026 โทรสาร. 0 4322 6796
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวาร์ตน์ 59/15 ถนนบรมไตรโลกนาถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทร. 0 5524 3646 โทรสาร. 0 5524 5082
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอส์ 55 ถนนราษฎร์ยินดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7423 4095-99, 0 7423 0537-8 โทรสาร. 0 7422 0908
หาดใหญ่ - เพชรเกษม	ชั้น 3 ยูนิต 3D อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607 ถนนเพชรเกษม ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7422 3044 โทรสาร. 0 7422 3620
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถนนดอนนก ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000 โทร. 077 206 131 โทรสาร. 077 206 151
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทร. 0 3849 0669 โทรสาร. 0 3849 3125
ชุมพร อินเวสเตอร์	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ต.ท่าตะเภา อ.เมือง จ.ชุมพร 86000 โทร. 0 7757 0652-3 โทรสาร. 0 7757 0441
เซ็นเตอร์	

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็น ข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล การสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Overseas Offices

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower 250, North Bridge Road #06-00, Singapore 179101 Tel : (65) 6533 6001 Fax : (65) 6535 6631 Website: www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd Exchange Participant of the Stock Exchange of Hong Kong 11/F United Centre 95 Queensway, Hong Kong Tel (852) 22776600 Fax (852) 28685307 Website: www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd B-3-6 Block B Level 3 Megan Avenue II, No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur Tel (603) 21628841 Fax (603) 21665099 Website: www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, 2-4-3 Nagata-cho, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0014 Tel (81-3) 35953631 Fax (81-3) 35953630 Website: www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A Jakarta 10220 – Indonesia Tel (62-21) 57900800 Fax (62-21) 57900809 Website: www.phillip.co.id
THAILAND	Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd 15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road, Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand Tel (66-2) 6351700 / 22680999 Fax (66-2) 22680921 Website www.phillip.co.th
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd No 550 Yan An East Road, Ocean Tower Unit 2318, Postal code 200001 Tel (86-21) 51699200 Fax (86-21) 63512940 Website: www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance 75008 Paris France Tel (33-1) 45633100 Fax (33-1) 45636017 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street, London, EC4N 6AS Tel (44-20) 7426 5950 Fax (44-20) 7626 1757 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc 141 W Jackson Blvd Ste 3050 The Chicago Board of Trade Building, Chicago, IL 60604 USA Tel +1.312.356.9000 Fax +1.312.356.9005
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, 530 Collins Street, Melbourne, Victoria 3000, Australia Tel (613) 96298380 Fax (613) 96148309 Website: www.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, 46/58, Navam Mawatha, Colombo 2, Sri Lanka Tel: (+94) 11 2429 100 Fax: (+94) 11 2429 199 Email: apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. HAK Is Merkezi No:2 Floor :6A 34403 Çaglayan-ISTANBUL Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) Fax: (+90) (212) 233 69 29 - (+90) (212) 232 98 23 Emails: hakmenkul@hakmenkul.com.tr ; hakbilgi@hakmenkul.com.tr

บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ
จึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ