

SF

บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ไม่มีการเปิดโครงการใหม่ คาดกำไร 3Q55 ทรงตัว QoQ แต่ต่ำกว่าปีก่อน

■ คาดกำไร 3Q55 เพิ่มขึ้น 1% QoQ แต่ลดลง 39% YoY

เราคาดว่า SF จะมีกำไร 3Q55 ราว 138 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1% QoQ เนื่องจากนับตั้งแต่ที่ SF ได้เปิดโครงการขนาดใหญ่ MEGA บางนา ไปเมื่อเดือน พ.ค. 2555 จนถึง 3Q55 SF ยังไม่มีการเปิดโครงการใหม่เพิ่มเติม ในขณะที่หากเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน คาดว่ากำไร 3Q55 จะลดลง 39% YoY เนื่องจากในช่วงเดียวกันของปีก่อน SF เปิดโครงการใหม่ นวมินทร์ เฟสติวัล วอร์ค ทำให้มีการบันทึกกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมกว่า 160 ล้านบาท

■ แนวโน้มกำไร 4Q55 ยังทรงตัว เนื่องจากยังไม่มีการเปิดโครงการใหม่

แนวโน้มกำไร 4Q55 คาดว่ายังทรงตัวใกล้เคียงกับ 3Q55 เนื่องจาก SF ยังไม่มีการเปิดโครงการใหม่เพิ่มเติมเช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 SF มีแผนจะเปิดโครงการใหม่อย่างน้อย 2 โครงการ พื้นที่ให้เช่ารวมประมาณ 10,000 ตารางเมตร เราคาดว่าจะทำให้กำไรของ SF กลับมาขยายตัวได้อีกครั้ง นอกจากนี้ ต้นปี 2556 ยังมีโครงการของมหาวิทยาลัยกรุงเทพพื้นที่ประมาณ 4 พันตารางเมตรที่ SF รับเป็นผู้บริหารโครงการซึ่งจะเริ่มดำเนินงานอีกด้วย

■ ปรับลดประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ลงอย่างอนุรักษ์นิยมมากขึ้น

หลังจากที่ SF เริ่มมีผลขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของโครงการโดยรวม (เป็นการปรับมูลค่าทางบัญชีไม่มีผลต่อกระแสเงินสด) ตั้งแต่ 4Q54 ที่ราว 28 ล้านบาท จนถึง 2 Q55 ที่ราว 29 ล้านบาท ขณะที่ช่วง 2H55 SF ยังไม่มีการเปิดโครงการใหม่เข้ามาชดเชยผลขาดทุนดังกล่าว ทำให้มีความเสี่ยงจากผลขาดทุนของการปรับมูลค่ายุติธรรมของโครงการโดยรวมที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามอายุสัญญาโดยรวมที่สั้นลงทุกปี เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ของ SF ลง 4% และ 15% เป็น 1,490 ล้านบาท และ 864 ล้านบาท ตามลำดับ

■ ยังแนะนำ “ถือ” รอการเติบโตจากทำโครงการขนาดใหญ่ร่วมกับพันธมิตร

แม้เราจะปรับลดประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ของ SF ลงจากเดิม 4% และ 15% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การปรับลดประมาณการกำไรไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่เหมาะสมที่เราประเมินด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) เนื่องจากเป็นการปรับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ขณะที่เราปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสมหุ้น SF ขึ้น 8% เป็น 8.30 บาท เนื่องจากเราปรับไปใช้มูลค่าเหมาะสมปี 2556 (จากเดิมเป็นมูลค่าเหมาะสมปี 2555 เท่ากับ 7.70 บาท) และยังคงคำแนะนำ “ถือ” เพื่อรอปัจจัยบวกความคืบหน้าของการทำโครงการขนาดใหญ่ร่วมกับพันธมิตรอีก 1 แห่งที่จะทำให้ผลประกอบการของ SF เติบโตอย่างก้าวกระโดดอีกครั้งในอนาคต

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555F	ปี 2556F
รายได้รวม	2,027	1,368	1,345	1,696
กำไรขั้นต้น	1,242	835	825	987
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	1,184	867	1,740	1,165
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	86	-27	101	-33
กำไรสุทธิ	518	709	1,490	864
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.50	0.69	1.27	0.74
อัตรากำไรสุทธิ (%)	102	36	86	-42
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.15	0.14	0.20	0.20
อัตรามูลค่าต่อเงินปันผล (%)	2.0	1.8	2.6	2.6
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	15.2	11.2	6.0	10.4
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.2	1.9	1.6	1.4

ที่มา : บริษัท / KKS Research

Earnings Preview / Valuation Changed

คำแนะนำ	ถือ
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	8.30 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	DCF
ราคาปิด 2 พ.ย. 55	7.65 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	+ 8%
ผลตอบแทนเงินปันผล	2.6%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



ธุรกิจของบริษัท

บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นการพัฒนาและบริหารศูนย์การค้า โดยมุ่งเน้นที่ศูนย์การค้าแบบเปิด (Open-air Shopping Center) ปัจจุบันบริษัทมีโครงการในมือทั้งสิ้นกว่า 30 โครงการ โดยมีโครงการที่สร้างชื่อเสียงให้กับบริษัท ได้แก่ เจอเวนิว ที่ทองหล่อ , ลา วิลล่า ที่พหลโยธิน , เอสพลานาด ที่รัชดาภิเษก MEGA บางนาและ IKEA เป็นต้น

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,169.86
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	<40%ของกำไร
Free Float (%)	51.21
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	4.60
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	5.95 / 9.75

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
น้ำหนักการลงทุน	มากกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	24.2
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	2.5

นักวิเคราะห์ ดิษฐานพ วัฒนเวทิน
 Dithanop_v@kks.co.th
 02 680 2222

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	3Q55	3Q54	YoY	2Q55	QoQ	9M55	9M54	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	335	353	-5%	337	-1%	1,003	1,085	-8%
ต้นทุนขายและบริการ	135	139	-3%	132	2%	383	428	-11%
กำไรขั้นต้น	200	214	-7%	205	-2%	620	657	-6%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	45	41	10%	44	3%	133	128	3%
กำไรจากการดำเนินงาน	155	173	-11%	161	-4%	487	528	-8%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	4	4	-6%	4	10%	12	13	-10%
EBITDA	199	364	-45%	198	0%	1,559	776	101%
ดอกเบี้ยจ่าย	25	27	-6%	25	0%	77	79	-3%
รายได้อื่นๆ	40	186	-79%	33	20%	1,061	235	352%
กำไรก่อนหักภาษี	170	333	-49%	170	0%	1,471	684	115%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	24	100	-76%	25	-2%	78	210	-63%
กำไรหลังหักภาษี	138	226	-39%	137	1%	1,369	448	206%
รายการพิเศษ	0	0	N/M	0	N/M	0	0	N/M
กำไรสุทธิ	138	226	-39%	137	1%	1,369	448	206%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.12	0.22	-46%	0.12	1%	1.29	0.43	198%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	59.7	60.7		60.8		61.8	60.5	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	46.3	49.1		47.7		48.6	48.7	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	59.4	103.2		58.7		155.5	71.5	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	41.2	64.0		40.7		136.4	41.3	

ที่มา : บริษัท / KKS Research

ตารางที่ 1 : แสดงโครงสร้างรายได้ของ SF (1Q54 - 4Q55)

หน่วย (ล้านบาท)	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55	2Q55	3Q55	4Q55
รายได้ค่าเช่าและบริการ	305	310	310	273	318	327	325	329
รายได้ทางการเงินและดอกเบี้ยรับ	19	14	12	11	13	10	10	12
รายได้จากสัญญาเช่าการเงิน	84	0	32	0	0	0	0	0
รายได้อื่นๆ	1	48	186	-36	987	33	40	30
ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า	0	17	24	-13	992	56	65	67
การปรับมูลค่ายุติธรรมโครงการรวม	-6	27	158	-28	-9	-29	-30	-42
รายได้อื่น	6	4	4	4	5	6	5	4

ที่มา : SF และคาดการณ์ 3Q55 - 4Q55 โดย KKS Research

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือตัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้	2,027	1,368	1,345	1,696	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	785	533	520	709	อัตรากำไรขั้นต้น	61.3%	61.1%	61.3%	57.2%
กำไรขั้นต้น	1,242	835	825	987	อัตรากำไรจาก EBITDA	58.4%	63.4%	129.4%	68.7%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	193	183	190	203	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	57.2%	62.1%	128.3%	68.0%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,160	850	1,725	1,153	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	16.7%	18.4%	30.1%	14.2%
ค่าเสื่อมราคา	23	17	15	12	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	5.4%	6.8%	13.4%	7.0%
EBITDA	1,184	867	1,740	1,165					
ดอกเบี้ยจ่าย	150	106	101	103	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	111	198	1,090	370	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	1,010	744	1,624	1,050	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
ภาษีนิติบุคคล	291	-32	102	155	ระยะเวลาชำระหนี้	N/M	N/M	N/M	N/M
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	719	776	1,522	894	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	N/M	N/M	N/M	N/M
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	202	67	32	30	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	518	709	1,490	864	อัตราส่วนสภาพคล่อง	1.3	0.5	1.2	1.7
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	518	709	1,490	864	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	1.3	0.5	0.5	0.5
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น				
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	365	142	521	957	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.5	0.5	0.3	0.3
สินทรัพย์หมุนเวียน	1,016	412	801	1,237	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	7.7	8.0	17.1	11.2
สินทรัพย์คงที่	9,468	10,006	10,997	11,803	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระ	1.9	2.4	1.1	1.8
สินทรัพย์รวม	10,485	10,418	11,798	13,040					
เงินกู้ระยะสั้น	200	155	100	150	อัตราการเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	87	93	90	90	การเติบโตของรายได้	39%	-33%	-2%	26%
หนี้สินหมุนเวียน	781	766	690	747	การเติบโตของ EBITDA	86%	-27%	101%	-33%
เงินกู้ระยะยาว	1,985	1,861	1,710	1,900	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	183%	37%	110%	-42%
หนี้สินรวม	6,215	5,919	5,692	6,304	การเติบโตของกำไรสุทธิ	183%	37%	110%	-42%
ทุนชำระแล้ว	1,030	1,036	1,170	1,170	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	102%	36%	86%	-42%
กำไรสะสม	1,935	2,489	3,965	4,595					
ส่วนผู้ถือหุ้น	4,269	4,498	6,105	6,735	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	0.50	0.69	1.27	0.74
					เงินปันผลต่อหุ้น	0.15	0.14	0.20	0.20
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	3.47	4.01	4.92	5.46
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					อัตราเทียบ (x)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น				
กำไรจากการดำเนินงาน	518	709	1,490	864	อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	2.2	1.9	1.6	1.4
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	23	17	15	12	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	2.0%	1.8%	2.6%	2.6%
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	1,743	-590	465	379					
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	-73	-180	-983	-350					
เงินสดจากการดำเนินงาน	1,193	464	484	790					
งบลงทุน	-76	-168	0	-350					
เงินสดอิสระ	1,116	296	484	440					
หุ้นเพิ่มทุน	239	0	134	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-993	-712	-92	6					
กระแสเงินสดสุทธิ	-88	33	433	436					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือตีความผิดเพี้ยน หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณะจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

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

สาขาโอค

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอค)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา จังหวัดกรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาถิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

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

สาขารยอง

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

สาขางามวงศ์วาน (เดิม)

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอบ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสมาทรศาสตร์

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@kks.co.th

สาขาชลบุรี

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

สาขาพิษณุโลก

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

สาขางานา

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

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุฬิตหาดใหญ่พลาซ่า
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

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยินดี
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841
Email : haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า
หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจะสนับสนุนราคาหุ้นระยะสั้น

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอันพึงมีหรือพึงได้ของหลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอันพึงมีหรือพึงได้ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาถิน จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 – 100	ดีเลิศ	
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินทรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวีนิช	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษฐานพ วัชรเวคิน	dithanop_v@kks.co.th
วิษชุติ ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
เจตอาทร สองเมือง	chetathorn.son@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	apisit_l@kks.co.th
--------------------------	--------------------

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลไปปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน