

SF

บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

กำไรต่ำกว่าคาด ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญา California Wow

■ กำไร 4Q55 ลดลง 69% QoQ และ 84% YoY

SF รายงานกำไรงวด 4Q55 อยู่ที่เพียง 42 ล้านบาท ลดลง 69% QoQ และ 84% YoY และต่ำกว่าที่เราคาด 66% เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการยกเลิกสัญญาเช่าระยะยาวกับ California Wow จำนวน 170 ล้านบาท ขณะที่รายได้จากการให้เช่าพื้นที่ยังคงทรงตัวใกล้เคียงกับ 3Q55 แต่เพิ่มขึ้น 17% จาก 4Q54 ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ทั้งนี้ SF ประกาศจ่ายเงินปันผลและหุ้นปันผลรวมมูลค่า 0.13889 บาทต่อหุ้น (แบ่งเป็นเงินปันผล 0.01389 บาทต่อหุ้น และหุ้นปันผล 0.125 บาทต่อหุ้น) ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 1 เม.ย.

■ เปิดโครงการใหม่อีก 2 - 3 แห่ง พื้นที่ให้เข้าร่วมเติบโต 5 - 7% YoY

ในปี 2556 SF มีแผนเปิดโครงการใหม่ 2 - 3 แห่ง คาดว่าจะเปิดให้บริการภายใน 4Q56 พื้นที่ให้เข้าร่วม 2 - 3 หมื่นตารางเมตร ทำให้พื้นที่ให้เข้าร่วมของกลุ่ม SF เติบโต 5 - 7% YoY นอกจากนี้ SF จะได้พื้นที่ให้เช่าคืนจาก California Wow อีก 8 พันตารางเมตร เราคาดปี 2556 รายได้จากการให้เช่าพื้นที่จะเติบโตราว 10% YoY และมีรายได้สัญญาเช่าทางการเงินจากโครงการใหม่ราว 500 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ปี 2556 ไม่มีส่วนแบ่งกำไรก่อนใหญ่การปรับมูลค่ายุติธรรมจากการเปิดโครงการ MEGA Bangna ทำให้เราคาดว่ากำไรจะลดลงราว 19% YoY

■ โครงการ "MEGA2" มีโอกาสได้ข้อสรุปภายในปีนี้

หลังจากในปี 2555 กลุ่ม SF เปิดโครงการห้างสรรพสินค้าขนาดใหญ่ MEGA Bangna ประสบความสำเร็จเป็นอย่างดี ทำให้เราคาดว่า SF มีโอกาสที่จะร่วมมือกับพันธมิตรเพื่อเปิดโครงการใหม่ในรูปแบบเดียวกันอีก ซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนในปี 2556 และต้องใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 2 ปี ทั้งนี้ โครงการ MEGA Bangna (รวม IKEA) มีพื้นที่ให้เข้าร่วม 1.8 แสนตารางเมตร คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 44% ของพื้นที่ให้เช่าของกลุ่ม SF ในปัจจุบัน

■ ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นร้อนแรง คาดเก็งกำไรโอกาสจากโครงการ "MEGA2"

ช่วง 2 วันที่ผ่านมา ราคาหุ้น SF เพิ่มขึ้นกว่า 32% จาก 7.65 บาท มาที่ 10.10 บาท สูงกว่ามูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินที่ 8.90 บาท (เทียบเท่า P/E Ratio ปี 56 ที่ 9 เท่า) ราว 12% คาดว่าเกิดจากการเก็งกำไรโอกาสร่วมมือกับพันธมิตรเปิดโครงการ MEGA 2 ที่คาดว่าจะได้ข้อสรุปในปีนี้อ่างไรก็ตาม เรายังไม่รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการเนื่องจากคาดว่าจะยังไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดให้กับ SF ได้ในระยะสั้น (เราประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น SF ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด) เราจึงเปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ขาย" ทำกำไร (จากเดิม "ถือ")

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	1,368	1,324	2,015	1,845
กำไรขั้นต้น	835	628	1,142	1,049
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	867	1,563	1,503	1,254
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-27	80	-14	-17
กำไรสุทธิ	709	1,409	1,134	937
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.69	1.20	0.97	0.80
อัตรากำไรสุทธิ (%)	36	76	-24	-17
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.14	0.14	0.20	0.20
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.4	1.4	2.0	2.0
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	14.7	8.4	10.4	12.6
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.5	2.1	1.8	1.6

ที่มา : บริษัท / KKS Research

Earnings Result / Rating Changed

คำแนะนำ	ขาย
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	8.90 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	DCF
ราคาปิด 14 ก.พ. 56	10.10 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	- 12%
ผลตอบแทนเงินปันผล	2.0%
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)	10.10 / 6.70

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
น้ำหนักการลงทุน	มากกว่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	31.0
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	3.5

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

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรและมูลค่าเหมาะสมขึ้น 31% และ 7% ตามลำดับ

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2556 ของ SF ขึ้นจากเดิม 31% เนื่องจากปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของพื้นที่ให้เช่าจากเดิมคาด 1 โครงการ (1 หมื่นตารางเมตร) เป็น 2 โครงการ (2 หมื่นตารางเมตร) ทำให้คาดว่า SF จะมีรายได้จากสัญญาเช่าทางการเงินเพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 100% เป็น 549 ล้านบาท และมีกำไรเพิ่มขึ้นจากเดิม 31% เป็น 1,134 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม รายได้จากสัญญาเช่าทางการเงินเป็นเพียงรายได้ทางบัญชีไม่ใช่กระแสเงินสด ดังนั้น แม้ว่าประมาณการกำไรปี 2556 จะเพิ่มขึ้นจากเดิมถึง 31% แต่มูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินจะเพิ่มขึ้นจากเดิมเพียง 7% เป็น 8.90 บาท (เทียบเท่า P/E Ratio ปี 56 ที่ 9 เท่า) นอกจากนี้ การจ่ายหุ้นปันผลปี 2556 จะทำให้เกิด Dilution Effect ราว 11% และจะทำให้มูลค่าเหมาะสมลดลงมาอยู่ที่ 7.90 บาท นับตั้งแต่วันขึ้นเครื่องหมาย XD (1 เม.ย. 56) เป็นต้นไป

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	4Q55	4Q54	YoY	3Q55	QoQ	2555F	2554	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	333	283	17%	323	3%	1,324	1,368	-3%
ต้นทุนขายและบริการ	314	105	200%	133	137%	695	533	31%
กำไรขั้นต้น	18	179	-90%	190	-90%	628	835	-25%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	56	55	1%	54	4%	197	183	7%
กำไรจากการดำเนินงาน	-37	124	-130%	136	-127%	431	652	-34%
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	3	4	-27%	3	-6%	14	17	-17%
EBITDA	9	92	-90%	194	-95%	1,563	867	80%
ดอกเบี้ยจ่าย	25	27	-7%	25	-1%	102	106	-4%
รายได้อื่นๆ	44	-36	-220%	54	-19%	1,118	198	464%
กำไรก่อนหักภาษี	-19	60	-131%	165	-111%	1,447	744	95%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-33	-242	-86%	21	-258%	42	-32	-231%
กำไรหลังหักภาษี	42	261	-84%	136	-69%	1,409	709	99%
รายการพิเศษ	0	0	N/M	0	N/M	0	0	N/M
กำไรสุทธิ	42	261	-84%	136	-69%	1,409	709	99%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.04	0.25	-86%	0.12	-69%	1.32	0.69	93%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	5.5	63.1		58.8		47.5	61.1	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	-11.2	43.6		42.2		32.6	47.6	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	2.8	32.3		60.0		118.1	63.4	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	12.6	92.1		42.2		106.4	51.8	

ที่มา : บริษัท / KKS Research

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	1,368	1,324	2,015	1,845
ต้นทุนขาย	533	695	873	796
กำไรขั้นต้น	835	628	1,142	1,049
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	183	197	208	215
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	850	1,549	1,491	1,245
ค่าเสื่อมราคา	17	14	12	9
EBITDA	867	1,563	1,503	1,254
ดอกเบี้ยจ่าย	106	102	103	112
รายได้อื่น	198	1,118	556	411
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	744	1,447	1,387	1,133
ภาษีนิติบุคคล	-32	42	223	166
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	776	1,405	1,164	967
รายการพิเศษ	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	67	-4	30	30
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	709	1,409	1,134	937
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	709	1,409	1,134	937

งบดุล (ล้านบาท)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	142	85	617	743
สินทรัพย์หมุนเวียน	412	388	897	1,023
สินทรัพย์คงที่	10,006	11,042	12,448	13,285
สินทรัพย์รวม	10,418	11,430	13,344	14,308
เงินกู้ระยะสั้น	155	91	150	150
หนี้ถึงกำหนดชำระ	93	1,290	90	90
หนี้สินหมุนเวียน	766	1,862	747	751
เงินกู้ระยะยาว	1,861	573	1,900	1,950
หนี้สินรวม	5,919	5,527	6,339	6,599
ทุนชำระแล้ว	1,036	1,170	1,170	1,170
กำไรสะสม	2,489	3,745	4,865	5,568
ส่วนผู้ถือหุ้น	4,498	5,903	7,006	7,709

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
กำไรจากการดำเนินงาน	709	1,409	1,134	937
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	17	14	12	9
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	-590	-1,119	39	123
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	-180	-1,095	-536	-391
เงินสดจากการดำเนินงาน	464	202	800	670
งบลงทุน	-168	-74	-700	-350
เงินสดอิสระ	296	128	100	320
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-712	-156	6	-184
กระแสเงินสดสุทธิ	33	-27	96	126

อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
ความสามารถทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น	61.1%	47.5%	56.8%	56.8%
อัตรากำไรจาก EBITDA	63.4%	118.1%	74.6%	74.6%
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	62.1%	117.0%	74.0%	74.6%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	18.4%	29.1%	18.3%	13.4%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	6.8%	12.9%	9.0%	9.0%
อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
ระยะเวลาชำระหนี้	N/M	N/M	N/M	N/M
ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	N/M	N/M	N/M	N/M
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.5	0.2	1.2	1.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.5	0.2	0.5	0.5

ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.3	0.9	0.9	0.9
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.5	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	8.0	15.2	14.4	11.1
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระ	2.4	1.2	1.4	1.7
อัตรากำไรเติบโต (%)				
การเติบโตของรายได้	-33%	-3%	52%	-8%
การเติบโตของ EBITDA	-27%	80%	-14%	-17%
การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	37%	99%	-24%	-17%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	37%	99%	-24%	-17%
การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	36%	76%	-24%	-17%

อัตราต่อหุ้น (บาท)				
กำไรต่อหุ้น	0.69	1.20	0.97	0.80
เงินปันผลต่อหุ้น	0.14	0.14	0.20	0.20
มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	4.01	4.74	5.69	6.29
อัตราเทียบ (x)				
อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	14.7	8.4	10.4	12.6
อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	2.5	2.1	1.8	1.6
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.4%	1.4%	2.0%	2.0%

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

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

สาขาโอตค

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

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรติดิณิน 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

สาขานนท์บุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม)

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

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สุมทราคร 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 ถนนบรมไตรโลกนารถ
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 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

สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch)

20/1 ถนนราษฎร์ยี่นดี
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) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ฯ ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อสอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล.ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล.ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล.ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีกรรมการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	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 สุทธิวินิช	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษฐานพ วัชรเวคิน	dithanap_v@kks.co.th
วิษชุดา 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
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

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

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะผิดพลาดไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน