

SF

บริษัท สยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

จับมือพันธมิตรร่วมลงทุนเพิ่มศักยภาพการเปิดโครงการใหม่ๆ

■ ร่วมมือ LPN ลงทุนพัฒนาคอมมิวนิตี้ออลล์ดีคองโด

SF ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจกับ LPN เมื่อช่วงปลายเดือน มี.ค.ที่ผ่านมา เพื่อร่วมลงทุนพัฒนาคอมมิวนิตี้ออลล์ดีคองโดที่มีพื้นที่ให้เช่าราว 8 พัน - 1 หมื่นตารางเมตร ภายในพื้นที่โครงการลุมพินี ทาวน์ชิป รัชสีดคลอง 1 (โครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ของ LPN) เพื่อรองรับผู้พักอาศัยในโครงการและบริเวณใกล้เคียง โดย คอมมิวนิตี้ออลล์ดีคองโดจะเปิดให้บริการปลายปี 2556 ส่วนคอนโดมิเนียมมีกำหนดแล้วเสร็จกลางปี 2557 ซึ่งเรามองว่าเป็นการเริ่มต้นความร่วมมือที่มีโอกาสจะเกิดอีกในโครงการอื่นๆ ของ LPN ในอนาคต

■ เตรียมเปิดตัวโครงการใหม่ร่วมกับพันธมิตรอีกรายภายในปี 2556

ปัจจุบัน SF อยู่ระหว่างเจรจากับพันธมิตรอีกรายเพื่อร่วมลงทุนห้างสรรพสินค้าและคอมมิวนิตี้ออลล์ดีคองโดที่มีความชัดเจนภายในปี 2556 ส่วนความร่วมมือกับพันธมิตรรายเดิม (IKANO, โครงการ MEGA บางนา) ในโครงการ MEGA 2 และ 3 ผู้บริหาร SF เปิดเผยว่าโครงการดังกล่าวน่าจะเริ่มก่อสร้างได้ภายในปี 2557 ทั้งนี้ SF มีการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากการตีมูลค่าโครงการ MEGA บางนา กว่า 1 พันล้านบาท ในปี 2555

■ ราคาหุ้นยังถูกเมื่อเทียบกับ CPN ผู้ประกอบการศูนย์การค้ารายใหญ่

เรามองว่า SF เป็นผู้เล่นรายใหญ่ในธุรกิจคอมมิวนิตี้ออลล์ เช่นเดียวกับ CPN ที่เป็นผู้เล่นรายใหญ่ในธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศ แต่ราคาหุ้น SF ยังถูกมากเมื่อเทียบกับหุ้น CPN โดยเปรียบเทียบจากความสามารถในการหารายได้ต่อพื้นที่ให้เช่าที่ต่ำกว่าราว 2.5 เท่า (ในปี 2555 SF ~5.5 พันบาท/ตารางเมตร/ปี เทียบกับ CPN ~1.3 หมื่นบาท/ตารางเมตร/ปี) แต่กลับมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อพื้นที่ให้เช่าต่ำกว่าเกือบ 7 เท่า (SF ~2.4 หมื่นบาท/ตารางเมตร, CPN ~1.5 แสนบาท/ตารางเมตร, ณ ปี 2555)

■ ปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสม และ เปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

แม้เราจะปรับลดประมาณการกำไรปี 2556 ของ SF ลงจากเดิม 46 % และต่ำกว่าปีก่อน 56 % YoY เนื่องจากโครงการใหม่ที่จะเปิดให้บริการยังไม่สามารถรับรู้รายได้ทันในปีนี้อย่างไรก็ตาม ด้วยความร่วมมือกับพันธมิตรทำให้เราคาดว่าตั้งแต่ปี 2557 ทำให้ SF สามารถเปิดโครงการใหม่พื้นที่รวมไม่น้อยกว่า 3 หมื่นตารางเมตร/ปี รวมทั้งยังมีโอกาสจากการเปิดโครงการ MEGA 2 และ 3 เราปรับเพิ่มมูลค่าเหมาะสมขึ้นเป็น 11.90 บาท (จากเดิม 8.90 บาท) และเปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ซื้อ" (จากเดิม "ขาย") ทั้งนี้ SF มีความเสี่ยงการแข่งขันธุรกิจคอมมิวนิตี้ออลล์มีแนวโน้มสูงขึ้น

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	1,368	1,324	1,376	2,205
กำไรขั้นต้น	835	628	831	1,263
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	867	1,563	875	1,996
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-27	80	-44	128
กำไรสุทธิ	709	1,409	618	1,509
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.69	1.20	0.47	1.02
อัตรากำไรสุทธิ (%)	36	76	-61	117
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.14	0.14	0.14	0.14
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.6	1.6	1.6	1.6
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	12.5	7.1	18.3	8.4
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.1	1.8	1.8	1.7

ที่มา : บริษัท / KKS Research

Rating & Valuation Changed

คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	11.90 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	Relative Method
ราคาปิด 3 เม.ย. 56	8.60 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	+ 38%
ผลตอบแทนเงินปันผล	1.6%
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)	7.27
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	13.40 / 6.70

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	23.2
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	3.1

นักวิเคราะห์: ดิษธนพ วัฒนเวทิน
 Dithanop_v@kks.co.th
 02 680 2222

การประเมินมูลค่าเหมาะสม

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น SF ด้วยวิธีสัมพัทธ์ (Relative Approach) อิงจากอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อพื้นที่ให้เช่าของหุ้น CPN ซึ่งทำธุรกิจใกล้เคียงกัน (~1.5 แสนบาท/ตารางเมตร) อย่างไรก็ตาม เราคิดส่วนลดจากอัตราส่วนดังกล่าวราว 55% ใกล้เคียงกับส่วนต่างความสามารถในการหารายได้ต่อพื้นที่ให้เช่าที่ SF มีความสามารถในการหารายได้ต่อพื้นที่ต่ำกว่า CPN ราว 50 – 60% (SF ~5.5 พันบาท/ตารางเมตร/ปี, CPN ~1.3 หมื่นบาท/ตารางเมตร/ปี, ณ ปี 2555) ได้อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อพื้นที่ให้เช่าที่นำไปประเมินมูลค่าเหมาะสมอยู่ที่ราว 6.75 หมื่นบาท/ตารางเมตร และเมื่อนำไปคูณกับพื้นที่ให้เช่ารวมของ SF (ไม่รวม IKEA และ MEGA บางนาที่ดำเนินการโดยบริษัทร่วม) ทำให้ได้มูลค่าตลาดเหมาะสมของหุ้น SF อยู่ที่ราว 1.5 หมื่นล้านบาท และคิดเป็นมูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 11.90 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ เติมเราประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น SF ด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ได้มูลค่าเหมาะสมเท่ากับ 8.90 บาท แต่อย่างไรก็ตาม จากความร่วมมือกับพันธมิตรทำให้เราคาดว่า SF จะมีการลงทุนสร้างโครงการใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง การประเมินด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสดจึงอาจไม่เหมาะสม เราจึงเปลี่ยนวิธีการประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้น SF มาเป็นวิธีสัมพัทธ์ (Relative Approach) ที่อิงกับพื้นที่ให้เช่าหรือสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ให้กับ SF แทน

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	1,368	1,324	1,376	2,205	ความสามารถทำกำไร				
ต้นทุนขาย	533	695	546	942	อัตรากำไรขั้นต้น	61.1%	47.5%	57.3%	57.3%
กำไรขั้นต้น	835	628	831	1,263	อัตรากำไรจาก EBITDA	63.4%	118.1%	63.6%	63.6%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	183	197	206	218	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	62.1%	117.0%	62.5%	63.6%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	850	1,549	860	1,981	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	18.4%	29.1%	10.6%	21.9%
ค่าเสื่อมราคา	17	14	15	15	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	6.8%	12.9%	5.2%	5.2%
EBITDA	867	1,563	875	1,996					
ดอกเบี้ยจ่าย	106	102	104	122	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	198	1,118	235	936	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	744	1,447	756	1,859	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	N/M	N/M	N/M	N/M
ภาษีนิติบุคคล	-32	42	108	319	ระยะเวลาชำระหนี้	N/M	N/M	N/M	N/M
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	776	1,405	648	1,539	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	N/M	N/M	N/M	N/M
รายการพิเศษ	0	0	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	67	-4	30	30	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	709	1,409	618	1,509	อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.5	0.2	0.6	0.6
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	709	1,409	618	1,509	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.5	0.2	0.0	0.0
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.3	0.9	0.9	0.9
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	142	85	103	131	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.5	0.3	0.3	0.3
สินทรัพย์หมุนเวียน	412	388	383	411	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	8.0	15.2	8.3	16.2
สินทรัพย์คงที่	10,006	11,042	11,899	14,103	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระ	2.4	1.2	2.5	1.2
สินทรัพย์รวม	10,418	11,430	12,282	14,514					
เงินกู้ระยะสั้น	155	91	100	100	อัตราการเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	93	1,290	90	90	การเติบโตของรายได้	-33%	-3%	4%	60%
หนี้สินหมุนเวียน	766	1,862	692	699	การเติบโตของ EBITDA	-27%	80%	-44%	128%
เงินกู้ระยะยาว	1,861	573	2,000	2,300	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	37%	99%	-56%	144%
หนี้สินรวม	5,919	5,527	5,780	6,522	การเติบโตของกำไรสุทธิ	37%	99%	-56%	144%
ทุนชำระแล้ว	1,036	1,170	1,316	1,481	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	36%	76%	-61%	117%
กำไรสะสม	2,489	3,745	4,201	5,528					
ส่วนผู้ถือหุ้น	4,498	5,903	6,501	7,992	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	0.69	1.20	0.47	1.02
					เงินปันผลต่อหุ้น	0.14	0.14	0.14	0.14
					มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	4.01	4.74	4.67	5.16
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					อัตราเทียบ (x)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	12.5	7.1	18.3	8.4
กำไรจากการดำเนินงาน	709	1,409	618	1,509	อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	2.1	1.8	1.8	1.7
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	17	14	15	15	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	-590	-1,119	1,164	21					
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	-180	-1,095	-215	-916					
เงินสดจากการดำเนินงาน	464	202	457	807					
งบลงทุน	-168	-74	0	-410					
เงินสดอิสระ	296	128	457	397					
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-712	-156	216	282					
กระแสเงินสดสุทธิ	33	-27	42	28					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

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

สาขาโอเค

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

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน 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

สาขาระยอง

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

สาขานนทบุรี (สาขางวงษ์วานเดิม)

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

สาขาสุมทราสาร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สุมทราสาร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-5665, (034) 837-2555
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขชลบุรี

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

สาขางานนา

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

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชื่อ /
ชื่อย่อ / ชื่อ / ชื่อ / ชื่อย่อ โดยคำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1)
ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้ง
ในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

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

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม
ก็ความ ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจ
ตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของ
ผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่
ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน
จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิ
ดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD
	90 – 100	ดีเลิศ	ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ"หนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวที่บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	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
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษฐานพ วัชรเวศิน	dithanop_v@kks.co.th
วิษชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เจตอาทร สองเมือง	chetathorn.son@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคโนโลยี

อภิสิทธิ์ ลิ้มปัทมกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th
ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังกุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมสุดา กุลศิริ	pimsudaK@kks.co.th
ธนวัฒน์ หาญเรืองเกียรติ	thanawatH@kks.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะผิดพลาดไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน