

# สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเมนต์ - SF

คาด 1Q58 ดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q

THAILAND | SET | PROP | TRADE FLASH

BLOOMBERG SF TB | REUTERS SF.BK

TYPE: Cyclical Stock

คาดกำไร 1Q58 ดีขึ้น 47%y-y และ 1%q-q คงประมาณการทั้งปีเติบโต 29%

แนวโน้มรายได้ค่าเช่าในส่วนของ SF เพิ่มขึ้น 7%y-y และใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน มาอยู่ที่ 339 ล้านบาท จากอัตราการเช่าที่เพิ่มขึ้นเป็น 94% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด จาก 93% ในช่วง 4Q57 โดยเฉพาะโครงการเอสพลานาดได้ผู้เช่าใหม่มาเติมเต็มพื้นที่ว่างเดิมได้มากขึ้น คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะลดลงจากไตรมาส 4 ส่วนค่าใช้จ่ายอื่นๆคาดทรงตัว ทางด้านส่วนแบ่งกำไรจากเมกาบางนา คาดเติบโตแข็งแกร่งมาเป็น 143 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 63%y-y และใกล้เคียงกับ 4Q57 โดยรวมคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q58 จะเพิ่มขึ้น 47%y-y และ 1%q-q มาเป็น 216 ล้านบาท

จากความสามารถในการปรับค่าเช่าอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งค่าเช่าเฉลี่ยของโครงการเมกาบางนามีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น 10% ในกลางปีนี้ เนื่องจากผู้เช่าโครงการเมกาบางนาได้ต่อสัญญาเช่าที่กำลังจะหมดลงในไตรมาส 2 นี้ เกือบทั้งหมดแล้ว ทางฝ่ายยังคงมองแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 58 จะเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง คงประมาณการกำไรสุทธิจะเติบโต 29%y-y มาอยู่ที่ 903 ล้านบาท

ปลายปี 58 เปิดตัวโครงการ LPN และคาดได้ข้อสรุปที่ชัดเจนของส่วนต่อขยายเมกาบางนา แต่โครงการต่างจังหวัดมีแนวโน้มช้ากว่าคาด

สำหรับแผนการพัฒนาในปี 58 นี้ โครงการ LPN, รังสิต คลอง 1 พื้นที่เช่า 5,670 ตารางเมตร จะเริ่มเปิดให้บริการในช่วงปลายปี ซึ่งทางฝ่ายคาดจะเริ่มรับรู้รายได้ได้อย่างเต็มที่ในปี 59 ทางด้านโครงการ complex building ในบริเวณส่วนต่อขยายของเมกาบางนา จะเริ่มจากการพัฒนาเป็นอาคารสำนักงานก่อนเพื่อเป็นการเพิ่ม traffic ให้กับโครงการโดยรวม ปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการเจรจารายละเอียดกับผู้พัฒนาโครงการ คาดได้ข้อสรุปที่ชัดเจนภายในปีนี้ ทั้งนี้โครงการพัฒนา community mall ไปสู่ต่างจังหวัด 2 แห่งในปีนี้ มีแนวโน้มอาจจะเหลือเพียง 1 โครงการ และการเปิดโครงการอาจจะต้องเลื่อนออกไปจากปลายปี 58

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาพื้นฐานลงเป็น 8.25 บาท จากการจ่ายหุ้นปันผลและการเลื่อนเปิดโครงการในต่างจังหวัด

ทางฝ่ายคงคำแนะนำ "ซื้อ" เนื่องจากธุรกิจยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งมี upside จากโครงการเมกา รังสิต, ส่วนต่อขยายโครงการเมกาบางนา, และกำไรจากการขายที่ดินที่บางใหญ่ ปรับราคาพื้นฐานลงจาก 10.70 บาท มาเป็น 8.25 บาท เนื่องจาก 1) จ่ายหุ้นปันผลในอัตรา 5 หุ้นเดิม: 1 หุ้นใหม่ ทำให้เกิด dilution ต่อราคาพื้นฐานเดิมประมาณ 15% และ 2) การเลื่อนเปิดโครงการในต่างจังหวัดส่งผลต่อราคาพื้นฐานเดิมประมาณ 7%

30 เมษายน 2558

## ซื้อ (คงคำแนะนำ)

ราคาปิด (บาท) 5.70  
ราคาพื้นฐาน (บาท) 8.25 (+44.74%)

### ข้อมูลบริษัท

จำนวนหุ้นชำระแล้ว (ล้านหุ้น):	1,481
มูลค่าตลาด (ล้านบาท):	10,127
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญสหรัฐ):	308
ช่วงราคา 52 สัปดาห์-สูง/ต่ำ (บาท):	7.21/4.29
การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน):	16.32
ราคาพอร์ (บาท):	1.00

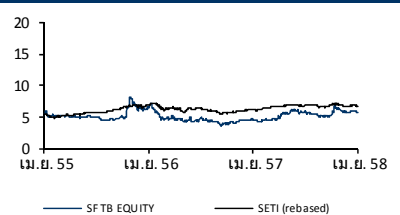
### ผู้ถือหุ้นใหญ่ (%) 27 กุมภาพันธ์ 2558

1. บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	23.3
2. LUCKY SECURITIES, INC.	8.1
3. นาย นพพร วิฑูรชาติ	6.2

### การเปลี่ยนแปลงด้านราคา (%)

	1 เดือน	3 เดือน	1 ปี
เปรียบเทียบหลักทรัพย์	-2%	6%	21%
เปรียบเทียบ SET INDEX	-4%	10%	12%

### ราคา VS ดัชนี SET



ที่มา: Bloomberg, PSR

### สรุปข้อมูลทางการเงินสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ธ.ค.	2556	2557	2558E	2559E
รายได้(ล้านบาท)	1,340	1,367	1,368	1,488
กำไร(ล้านบาท)	512	700	903	1,031
กำไรต่อหุ้น(บาท)	0.39	0.47	0.51	0.58
P/E(X)	14.65	12.05	11.21	9.82
BVPS(บาท)	4.89	4.83	4.51	5.08
P/B(X)	1.17	1.18	1.26	1.12
เงินปันผลต่อหุ้น(บาท)	0.01	0.02	0.02	0.02
Dividend Yield (%)	0.24	0.39	0.30	0.34
ROE(%)	8.30	10.32	11.91	12.10
หนี้สินต่อทุนสุทธิ(X)	0.87	0.74	0.73	0.66

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

\*\*อ้างอิงราคาปิดล่าสุด

### วิธีประเมินมูลค่า

DCF (WACC: 9%; terminal g: 4.0%)

ศุภธน ขัยสำเร็จ

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #61708

โทร: 66 2 635 1700 #528

Ref. No.: CO2558\_0201

## การจัดอันดับบริษัท -2557



BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA	INTUCH	IRPC	TOP
KBANK	KKP	KTB	MINT	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	IVL
SAT	SC	SCB	SE-ED	SIM	SPALI	TISCO	TMB	THCOM	SAMTEL



AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU	BAY
BBL	BECL	BIGC	BKI	BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT
CK	CNT	CPF	CSL	DELTA	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EE
ERW	GBX	GC	GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC	KCE	KSL
LANNA	LH	LHBANK	LOXLEY	LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH
NINE	NKI	NMG	NSI	OCC	OFM	PAP	PE	PG	PHOL
PJW	PM	PPS	PR	PRANDA	PS	PT	QH	RATCH	ROBINS
RS	S & J	SAMCO	SCC	SINGER	SIS	SITHAI	SNC	SNP	SPI
SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF	THAI	THANI	THCOM
TIP	TIPCO	TK	TKT	TNITY	TNL	TOG	TRC	TRUE	TSTE
TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL		



2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANAHA	AMARIN
AMATA	AP	APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY
BEC	BFIT	BH	BJC	BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD
CGS	CHOW	CI	CKP	CM	CMR	CSC	CSP	CSS	DCC
DEMCO	DNA	EA	ESSO	FE	FORTH	FPI	GENCO	GL	GLOBAL
GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH	HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC
IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC	L&E	LRH	LST	MAJOR
MAKRO	MATCH	MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC	MJD	MODERN	MONO
MOONG	MPG	MTI	NC	NTV	NUSA	NWR	NYT	OGC	OISHI
PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM	PPP	PREB	PRG	PRIN
PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC	SCG	SEAFCO
SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR
SPC	SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC
SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL
TIC	TICON	TIW	TKS	TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP
TRT	TRU	TSC	TTCL	TUF	TVD	TWFP	UMI	UP	UPF
UPOIC	UT	UV	UWC	VIH	WAVE	WHA	WIN	WINNER	YUASA
ZMICO									

### เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

#### ระดับคะแนน

#### สัญลักษณ์

ต่ำกว่า 50%

ไม่มีสัญลักษณ์ใดๆ

50-59%

60-60%

70-79%

80-89%

90-100%



การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็น ข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล สาระดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผล การสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

## โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	ชื่อหมวดธุรกิจ	ชื่อย่อดัชนี
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น	FASHION
	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร	BANK
	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์	AUTO
	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	บรรจุภัณฑ์	PKG
	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
	เหล็ก	STEEL
	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
ทรัพยากร	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ	PF&REIT
	กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	
	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
บริการ	เหมืองแร่	MINE
	พาณิชย์	COMM
	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	การแพทย์	HEALTH
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT

## คำนิยามชนิดของหุ้น

Blue Chip Stock :	หุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีที่สุดในกลุ่ม
Growth Stock :	หุ้นที่มีอัตราการเติบโต 2 ปีต่อเนื่องเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 15%
Dividend Stock :	หุ้นที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลอย่างน้อย 5%
Turnaround Stock :	หุ้นที่มีผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้น
Defensive Stock :	หุ้นที่มีเสถียรภาพ
Hidden Asset Stock :	หุ้นที่มีสินทรัพย์แอบแฝง
Cyclical Stock :	หุ้นตามวัฏจักรธุรกิจ

## เกณฑ์ในการให้คำแนะนำ

ผลตอบแทนเปรียบเทียบราคาพื้นฐาน	คำแนะนำ
> +10%	ซื้อ
0% ถึง + 10%	ถือ
< 0%	ขาย

### หมายเหตุ

PSR ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณ แต่ยังคงคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่นผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น, ปัจจัยแรงของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

## ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	02 635 1700 ต่อ 480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัชดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	02 635 1700 ต่อ 482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตลยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	02 635 1700 ต่อ 481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	02 635 1700 ต่อ 484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ดิยานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	02 635 1700 ต่อ 483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
อรมมงคล ดันดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	02 635 1700 ต่อ 491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	02 635 1700 ต่อ 497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #55956	02 635 1700 ต่อ 525	พาณิชย์ อาหารและเครื่องดื่ม ท่องเที่ยว
ศุภธนัช ชัยสำเริง	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #61708	02 635 1700 ต่อ 528	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
จิตพันธ์ ขวัญจิตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

### กลยุทธ์การลงทุน

ธีรดา ขาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	02 635 1700 ต่อ 487
ชุดิภาญจน์ สันติเมธวีรพ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	02 635 1700 ต่อ 494
วีรจักร จิงเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	02 635 1700 ต่อ 495
ฤทธิพร สงเสริมสวัสดิ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #39756	02 635 1700 ต่อ 527
ภูเบศ วิริยะยุทธมา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค #18328	02 635 1700 ต่อ 490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	02 635 1700 ต่อ 485

### ฐานข้อมูลและการผลิต

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร
สุธิพร อุปแก้ว
ศรสวรรค์ จิมกลิ่น

### เรียบเรียงและแปลภาษา

ไชยยศ อิงคสรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

## สาขาในประเทศ

### กรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารรววัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอร์มทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งง้วน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนหัตถ์ 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
สยามดิสคัฟเวอรี	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776
เซ็นทรัลเวิลด์	ชั้น 17 อาคาร ดี ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ถ.พระราม 1 โทร. 0 2264 5699

### ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไคว้ยูเอส 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 อาคารไทยศิวาร์ตน์ ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รับเบอร์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนกะ 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

## สาขาต่างประเทศ

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	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
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
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 aps@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler 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

## การเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์

ข้อมูลและเนื้อหาสาระที่ปรากฏในเอกสารเผยแพร่ฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ภายใต้ข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) การอ้างถึง “PST” ในรายงานฉบับนี้ ให้นำความความถึง บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ยกเว้นมีการกำหนดเป็นอย่างอื่น เมื่อท่านได้รับหรืออ่านรายงานฉบับนี้แล้ว ท่านตกลงที่จะปฏิบัติตามข้อกำหนดและเงื่อนไขข้างต่อไป

ข้อมูลและเนื้อหาสาระในเอกสารเผยแพร่ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้งานส่วนบุคคลเท่านั้น โดยลิขสิทธิ์เป็นกรรมสิทธิ์ของ PST แต่เพียงผู้เดียว บริษัทฯ ขอสงวนลิขสิทธิ์ ห้ามใช้หรือเปิดเผยข้อมูลและเนื้อหาสาระในรายงานฉบับนี้ต่อสาธารณชนโดยไม่ได้รับอนุญาต ห้ามคัดลอกหรือทำซ้ำรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตจาก PST ก่อน ยกเว้นการคัดลอกรายงานทั้งฉบับเพื่อใช้เผยแพร่ภายในเท่านั้น หากท่านได้รับรายงานฉบับนี้โดยไม่ตั้งใจ โปรดลบหรือทำลายรายงานฉบับนี้ และแจ้งกลับผู้ส่งทันที

รายงานฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่โดย PST เพื่อใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงเท่านั้น ข้อมูล หรือความคิดเห็นใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ไม่ได้เป็นหรือถือเป็นการชักชวนหรือเสนอแนะเพื่อวัตถุประสงค์ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ การลงทุน หรืออนุพันธ์ใดๆ แต่อย่างใด ข้อมูลและความคิดเห็นต่างๆ ในรายงานฉบับนี้ทาง PST พิจารณาแล้วว่า ถูกต้องในขณะจัดพิมพ์ รายงานฉบับนี้ยังรวมถึงข้อมูลที่ทาง PST ได้รับจากบุคคลที่สาม ซึ่งแหล่งที่มาของข้อมูลดังกล่าวโดยทั่วไป มักจะมีการเปิดเผยไว้ในรายงานด้วย ทาง PST ได้กำหนดขั้นตอนที่เหมาะสม เพื่อตรวจสอบให้แน่ใจว่าข้อมูลดังกล่าวถูกต้อง แต่ทั้งนี้ PST มิอาจรับรองความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ การดำเนินการซื้อขายโดยอ้างอิงรายงานฉบับนี้ถือเป็นความเสี่ยงของนักลงทุนแต่เพียงผู้เดียว โดย PST จะไม่รับผิดชอบใดๆ ต่อผลที่ตามมา ทั้งนี้ราคาหลักทรัพย์และอนุพันธ์อาจเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็วและเกินคาด และผลการดำเนินงานในอดีตไม่จำเป็นต้องเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

รายงานฉบับนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานะทางการเงิน และตามความต้องการเฉพาะเจาะจงใดๆ ของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่ได้รับรายงานฉบับนี้ นักลงทุนจึงควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางกฎหมาย ภาษี และการลงทุนของท่านเองในการวิเคราะห์ที่เป็นอิสระ เพื่อประกอบการตัดสินใจถึงความเหมาะสมในการเข้าลงทุนในหลักทรัพย์ หรือกลยุทธ์การลงทุนใดๆ ที่กล่าวถึง หรือแนะนำในรายงานฉบับนี้ และพึงตระหนักว่าคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตอาจไม่เกิดขึ้นจริง รายงานฉบับนี้มิได้มีเจตนาเพื่อใช้หรือถือเป็นการเสนอขายหรือชักจูงให้ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่อ้างถึงในรายงานดังกล่าวไม่ว่าในกรณีใดๆ ก็ตาม ข้อมูลที่อ้างถึงในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจได้มาจากบริการข้อมูลการซื้อขายและสถิติ และจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ซึ่งทางบริษัทฯ พิจารณาแล้วเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือบริษัทใดๆ ในกลุ่มบริษัท/บริษัทในเครือไม่รับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวด้วยเหตุนี้จึงไม่ควรอ้างอิงข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ความเห็น การคาดการณ์ สมมติฐาน ประเมินการ การประเมินค่า และราคาต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้อ้างอิงตามวันที่ที่ระบุไว้ในรายงานดังกล่าวเท่านั้น และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ข้อสำคัญ: ท่านต้องรับทราบถึงข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวนี้ ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานบทวิเคราะห์ การรับและการนำรายงานฉบับนี้ไปใช้ต่อไปต้องเป็นไปตามข้อกำหนดและเงื่อนไขในการเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์ดังกล่าวทุกประการ ทั้งนี้ ท่านสามารถขอรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การรับรอง: นักวิเคราะห์ที่จัดทำรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ขอรับรองว่า ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ และ/หรือหลักทรัพย์ดังกล่าว โดยที่นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์ทับซ้อน และไม่มีส่วนใดของผลตอบแทนที่นักวิเคราะห์ได้รับทั้งในอดีต ปัจจุบัน และในอนาคตที่เกี่ยวข้องกับการให้ความเห็นหรือคำแนะนำเฉพาะเจาะจงใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้สามารถให้บริการธุรกรรมทางการเงินต่างๆ แก่องค์กรต่างๆ ทั้งในประเทศไทยและทั่วโลก ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะกิจกรรมเชิงพาณิชย์/พาณิชย์ (รวมถึงการให้การสนับสนุน ที่ปรึกษาทางการเงิน หรือธุรกรรมการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์) และการเป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์หรือธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจมีส่วนร่วมหรือลงทุนในการทำธุรกรรมกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้ และอาจมีการให้บริการหรือขอทำธุรกิจกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าว นอกจากนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจให้คำแนะนำหรือบริการด้านการลงทุนแก่บริษัทดังกล่าว และการลงทุน หรือการลงทุนอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องที่อาจปรากฏในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้

PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจมีการถือสถานะซื้อหรือขายเป็นครั้งคราวในหลักทรัพย์ที่อ้างอิงในรายงานฉบับนี้ หรือในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทฟิวเจอร์ส หรืออปชั่นที่เกี่ยวข้อง ซื้อหรือขาย พร้อมทำการซื้อหรือขาย ณ ราคาที่กำหนด หรือเข้าร่วมในการทำธุรกรรมใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ดังกล่าว และได้รับค่านายหน้าหรือผลตอบแทนอื่นที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมดังกล่าว เงินลงทุนอาจอยู่ในรูปแบบสกุลเงินต่างๆ เช่น สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และยูโร ซึ่งอาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และยูโร หรือสกุลเงินตราต่างประเทศอื่นๆ กับสกุลเงินท้องถิ่นของนักลงทุน ความผันผวนดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าราคา หรือผลตอบแทนจากเงินลงทุน

ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายที่อนุญาต PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจเข้าร่วมในธุรกรรมใด ๆ ดังกล่าวข้างต้นได้ทุกเมื่อ หรืออาจมีการถือหุ้นไม่ว่าจะมีนัยสำคัญหรือไม่ก็ตามในบริษัทและการลงทุน หรือการลงทุนที่เกี่ยวข้องดังกล่าวถึงในรายงานเผยแพร่ฉบับนี้ ด้วยเหตุนี้ ข้อมูลที่ทาง PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST ได้รับ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้อาจไม่ได้ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดย PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้ อาจดำเนินการตามหรือใช้ข้อมูลดังกล่าวก่อนหรือทันทีหลังจากมีการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายที่อนุญาต ทั้งนี้ PST หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหรือมีความสัมพันธ์กับ PST รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะเจ้าหน้าที่ กรรมการ พนักงาน หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องในการจัดเตรียมหรือออกรายงานฉบับนี้ อาจจัดทำเอกสารอื่นซึ่งอาจไม่มีความสอดคล้องกับรายงานฉบับดังกล่าว หรือมีข้อสรุปที่แตกต่างไปจากเนื้อหาสาระในรายงานฉบับนี้

ความเหมาะสมและความเสี่ยง: รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุน สถานการณ์ทางการเงิน หรือตามความต้องการเฉพาะเจาะจงใดๆ ของผู้ที่ได้รับรายงานฉบับนี้ หลักทรัพย์บางหลักทรัพย์อาจมีความเสี่ยงสูง และอาจไม่เหมาะกับนักลงทุนบางกลุ่ม นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจของท่านในการตัดสินใจความเหมาะสมในการลงทุนในหลักทรัพย์ที่อ้างอิงในรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ตามข้อกำหนดทางกฎหมาย ภาษี และบัญชีที่เกี่ยวข้องกับนักลงทุน และวัตถุประสงค์หรือกลยุทธ์ในการลงทุน ฐานะการเงิน และประสบการณ์ในการลงทุนของนักลงทุน การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรืออัตราดอกเบี้ย รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ทั้งด้านการเงิน เศรษฐกิจ และการเมือง อาจส่งผลในเชิงบวกหรือลบต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ได้ ทั้งนี้ ผลประกอบการในอดีตไม่จำเป็นต้องเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

แหล่งข้อมูล: ความสมบูรณ์ และความถูกต้องของข้อมูล เนื้อหาสาระที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อ้างอิงข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่ PST และนักวิเคราะห์พิจารณาแล้วเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ PST และนักวิเคราะห์ไม่รับรองว่าข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้มี ความถูกต้องหรือมีความสมบูรณ์ ด้วยเหตุนี้จึงไม่ควรอ้างอิงข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นความเห็นปัจจุบัน ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้โดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นอกจากนี้ PST ไม่ได้อยู่ภายใต้ข้อผูกพันใดๆ ในการปรับปรุงหรือทำให้ข้อมูลเป็นปัจจุบัน

ข้อควรระวัง: การลงทุนมีความเสี่ยงสูงที่อาจทำให้เกิดความสูญเสียจากการซื้อขาย ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงควรพิจารณาอย่างรอบคอบถึงความเหมาะสมในการลงทุน โดยคำนึงถึงประสบการณ์ในการลงทุน วัตถุประสงค์ในการลงทุน แหล่งเงินทุน และรายละเอียดอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

สำหรับนักลงทุนในประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น: รายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลิตภัณฑ์ของบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นนายจ้างของนักวิเคราะห์ผู้จัดทำรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้ โดยนักวิเคราะห์ผู้จัดทำรายงานบทวิเคราะห์ฉบับนี้มีภูมิลำเนาอยู่นอกประเทศสหรัฐอเมริกา และมีได้มีความเกี่ยวข้องใดๆ กับนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลในประเทศสหรัฐอเมริกา ดังนั้น นักวิเคราะห์จึงไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของนายหน้าหรือตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา และไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดการขึ้นทะเบียนของ FINRA หรือ กฎหรือระเบียบใดๆ ของประเทศสหรัฐอเมริกา นอกเหนือจากสิ่งอื่นที่เกี่ยวข้องกับการติดต่อสื่อสารกับบริษัทที่ปรากฏอยู่ในรายงาน การออกสื่อ และการซื้อขายหลักทรัพย์ภายใต้ข้อบัญญัติของนักวิเคราะห์

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เพื่อแจกจ่ายให้แก่ “นักลงทุนสถาบันรายใหญ่” เท่านั้นตามที่ให้นิยามใน Rule 15a-6(b)(4) ภายใต้กฎหมาย Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) ของประเทศสหรัฐอเมริกา และการตีความดังกล่าวโดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา (กลต) ที่เกี่ยวเนื่องกับ Rule 15a6(a)(2) หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นเป็นนักลงทุนสถาบันรายใหญ่ตามที่ระบุข้างต้น ก็มีควรระวังการใดๆ ตามรายงานฉบับนี้ และควรส่งรายงานฉบับนี้กลับคืนแก่ผู้ส่ง นอกจากนี้ ห้ามคัดลอก ทำซ้ำ และ/หรือส่งต่อไปยังนักลงทุนรายอื่นในสหรัฐอเมริกา ที่ไม่ได้เป็นนักลงทุนสถาบันรายใหญ่

**บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)**

สำนักงานจดทะเบียนตั้งอยู่ที่ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ เลขที่ 849 ถนนสีลม บางรัก กรุงเทพฯ 10500 ประเทศไทย