

PS

บริษัท พุกกา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ยอดขายแนวราบเริ่มเข้าสู่ภาวะปกติ รอกการเติบโต

■ สร้างยอดขายจากแนวราบ จากสินค้าทาวน์เฮาส์

ในปี 2556 PS มีแผนรุกรการขายโครงการบ้านแนวราบกว่า 40 โครงการ โดยเฉพาะทาวน์เฮาส์ จากโครงการใหม่ที่เตรียมเปิดตัวจาก 78 โครงการ ระดับราคาขายเฉลี่ยต่ำกว่า 3 ล้านบาท คาดว่า จะผลักดันยอดขายได้ตามเป้า ทำให้ PS ยังคงความเป็นผู้นำของกลุ่มบ้านทาวน์เฮาส์ระดับล่าง-กลางต่อไป ทั้งนี้ยอดขายในช่วง 2H55 เริ่มเข้าสู่ภาวะปกติ อยู่ที่ระดับเฉลี่ย 7 พันล้านบาทต่อไตรมาส ทำให้มียอดขายปี 2555 ฟื้นกลับมาทำได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท สำหรับปี 2556 ผู้บริหารคาดยอดขายที่ 3.5 หมื่นล้านบาท เติบโต 2 0% ยอดขายจากโครงการใหม่เตรียมเปิดมูลค่า 5.5 หมื่นล้านบาท และสินค้ารอกการขาย 4.9 หมื่นล้านบาท

■ ใช้ระบบการก่อสร้าง REM ช่วยเร่งระยะเวลาการโอน

เราคาดว่าจะเห็นอัตราเร่งการก่อสร้างที่ PS สามารถก่อสร้างได้เร็วขึ้นจากเดิม 40-60วัน หลังจากกรณีการพัฒนาระบบการก่อสร้างแบบ REM เสร็จสมบูรณ์ ซึ่งคาดว่าประสิทธิภาพในการก่อสร้างที่รวดเร็วและมีผลต่อการเร่งโอน เด่นชัดในปี 2557 ซึ่งการก่อสร้างดังกล่าวจะทำให้ PS สามารถรับรู้รายได้เร็วขึ้นจากเดิมหลังเปิดโครงการแนวราบเฉลี่ย 170 วัน เป็น 120 วัน (ระบบ REM คือ Real Estate Manufacturing System หรือ แนวคิดการสร้างบ้านแบบสายพานในโรงงานเป็นการนำระบบฟริคาสต์ และระบบน็อกดาวน์ รวมถึงการบริหารจัดการ)

■ งานในมือระดับ 3.5 หมื่นล้านบาทรับรู้รายได้ 3 ปี

บริษัทมีงานในมือ ณ สิ้นปี 2555 ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท สินค้าหลัก เป็นสินค้าคอนโดมิเนียมในสัดส่วน 58% ทาวน์เฮาส์ 31% และ บ้านเดี่ยว 11% รอรับรู้รายได้ในปี 2556 ราว 2.4พันล้านบาท มาจากโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 9.8 พันล้านบาท คือ 1) Urbano Absolute 2) The Tree 3) The Seed และ 4) Fuse เป็นโครงการหลัก ซึ่งจะเห็นการโอนและรับรู้รายได้ในช่วง 3 Q56 และ สินค้าทาวน์เฮาส์ราว 1หมื่นล้านบาทรอกโอนใน1H56 ส่วนงานในมือที่เหลือจำนวน 1 หมื่นล้านบาท จะโอนต่อเนื่องไปในปี 2557-2558

■ ปรับประมาณการ มูลค่าเหมาะสมใหม่ 28.80 บาท

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 เพิ่ม 27.5% ด้วยเหตุผลจาก 1) ปรับรายได้เพิ่ม 12% จากการรับรู้รายได้ที่ต่ำกว่าคาดจากยอดขายของแนวราบที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะจากพื้นที่ใหม่เช่น พัฒนาการ 2) อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยปรับขึ้นเป็น 34.8 %จากสินค้าคอนโดมิเนียมที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง 3) งานในมือรอรับรู้รายได้ในปี 2556 แล้วกว่า 2.4 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 69 % ของประมาณการ เราปรับราคาเหมาะสมใหม่เป็น 28.80บาท (อ้างอิง APER 13 เท่า) ระดับราคาปรับเพิ่มวานนี้กว่า 7% ทำให้ส่วนต่างราคาจำกัด 9% แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555F	ปี 2556F
รายได้รวม	23,307	23,263	26,985	35,500
กำไรขั้นต้น	8,746	8,538	9,229	12,336
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	4,503	3,884	4,844	6,568
อัตรากำไรสุทธิ (%)	-6%	-14%	25%	36%
กำไรสุทธิ	3,488	2,835	3,708	5,140
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.58	1.27	1.63	2.22
อัตรากำไรเติบโต (%)	-4%	-19%	31%	39%
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.55	0.40	0.52	0.71
อัตรากำไรผลตอบแทนเงินปันผล (%)	2.8	2.6	2.0	2.7
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	10.20	13.86	16.22	11.96
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	2.87	1.54	3.10	2.70

ที่มา : บริษัท / KKS Research

Earnings & Valuation Changed

คำแนะนำ	ซื้อเก็งกำไร
มูลค่าเหมาะสม (ใหม่)	28.80 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	PE 12 เท่า
ราคาปิด 9 ม.ค. 56	26.50 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	8.7%
ผลตอบแทนเงินปันผล	23%
CG Rating	

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)

แนวรับ	25.00	แนวต้าน	27.00
--------	-------	---------	-------



ธุรกิจของบริษัท

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านทาวน์เฮาส์ บ้านเดี่ยว และอาคารชุด โดยเน้นพื้นที่ในกรุงเทพมหานคร และ ปริมณฑล รวมถึงเขตศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	2,213.2
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	>30%ของกำไร
Free Float (%)	25.91
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	8.50
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	27.00/12.60

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	26.60
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	2.96

นักวิเคราะห์ วิชชุดา ปลั่งมณี
 Wichuda_p@kks.co.th
 02 680 2936

ปรับประมาณการกำไรสุทธิ ปี 2556 เพิ่ม 27.5%

จากยอดขายแนวราบที่บริษัทมีอัตราเร่งในการขายได้ดี ทำให้มียอดขายปี 2555 ดีกว่าที่เราคาด 3.5% (เรคาดยอดขายทั้งปีไว้ 2.8 หมื่นล้านบาท และคาดแนวโน้มยอดขายแนวราบของ PS เริ่มเข้าสู่ภาวะปกติและเติบโตขึ้นอีกครั้ง โดยเราปรับประมาณการรายได้เพิ่ม 12% และปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นจาก 33.5% เป็น 34.8% สาเหตุจากงานในมือที่รอรับรู้รายได้ที่เป็นสินค้าคอนโดมิเนียมราว 1 หมื่นล้านบาท มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยที่ค่อนข้างดีราว 40% ซึ่งมีผลต่อกำไรสุทธิที่ปรับเพิ่ม 27.5% และปรับ PE อ้างอิง จากเดิม 12 เท่า เป็น 13 เท่า ทำให้มีราคาเหมาะสมใหม่เพิ่มเป็น 28.80 บาท จากเดิม 20.90 บาท

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
รายได้	23,307	23,263	26,985	35,500
ต้นทุนขาย	14,561	14,724	17,756	23,164
กำไรขั้นต้น	8,746	8,538	9,229	12,336
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	4,243	4,654	4,385	5,769
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	4,503	3,884	4,844	6,568
ค่าเสื่อมราคา	246	339	373	392
EBITDA	4,750	4,224	5,217	6,959
ดอกเบี้ยจ่าย	67	137	250	263
รายได้อื่น	100	159	160	160
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	4,536	3,906	4,754	6,465
ภาษีนิติบุคคล	1,048	1,071	1,046	1,325
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	3,488	2,835	3,708	5,140
รายการพิเศษ	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	3,488	2,835	3,708	5,140
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	3,488	2,835	3,708	5,140

งบดุล (ล้านบาท)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	1,630	2,031	2,757	5,244
สินทรัพย์หมุนเวียน	31,358	38,916	45,175	51,946
สินทรัพย์คงที่	2,733	3,066	3,632	4,307
สินทรัพย์รวม	34,091	41,982	48,807	56,253
เงินกู้ระยะสั้น	3,501	5,988	7,485	9,356
หนี้ถึงกำหนดชำระ	500	1,838	2,206	2,758
หนี้สินหมุนเวียน	9,671	13,826	16,470	20,315
เงินกู้ระยะยาว	9,000	7,500	9,000	9,000
หนี้สินรวม	18,828	24,986	29,378	33,483
ทุนชำระแล้ว	2,207	2,209	2,270	2,320
กำไรสะสม	11,503	13,234	15,607	18,896
ส่วนผู้ถือหุ้น	15,263	16,996	19,430	22,769

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
กำไรจากการดำเนินงาน	3,488	2,835	3,708	5,140
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	246	339	373	392
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	12,797	21,687	25,090	28,705
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดจากการดำเนินงาน	-9,915	-4,151	-2,306	210
งบลงทุน	-844	-1,156	-1,248	-2,417
เงินสดอิสระ	-9,071	-2,994	-1,058	2,627
หุ้นเพิ่มทุน	0	22	41	50
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	9,519	5,256	3,853	3,232
กระแสเงินสดสุทธิ	-1,241	-50	299	1,026

อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี - ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ความสามารถทำกำไร (%)				
อัตรากำไรขั้นต้น	37.5	36.7	34.2	34.8
อัตรากำไรจาก EBITDA	20.4	18.2	19.3	19.6
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	19.3	16.7	18.0	18.5
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	24.7	17.6	20.4	24.4
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	13.2	7.5	8.2	9.8
อัตราส่วนกำไรต่อเงินลงทุน	18.4	13.8	15.0	18.3
อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	0.5	1.0	1.5	2.5
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	515	794	799	688
ระยะเวลาชำระหนี้	52	55	33	31
ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	464	740	768	659
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	3.2	2.8	2.7	2.6
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.2	0.1	0.2	0.3

ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	1.2	1.5	1.5	1.5
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.6	0.6	0.7	0.6
อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	67.1	28.3	19.4	25.0
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	2.7	4.0	3.9	3.2
อัตรการเติบโต (%)				
การเติบโตของรายได้	23%	0%	16%	32%
การเติบโตของ EBITDA	-5%	-11%	24%	33%
การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	-4%	-19%	31%	39%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-4%	-19%	31%	39%
การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	-4%	-19%	31%	39%

อัตราต่อหุ้น (บาท)				
กำไรต่อหุ้น	1.58	1.27	1.63	2.22
เงินปันผลต่อหุ้น	0.55	0.40	0.52	0.71
มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	6.92	7.63	8.56	9.81
มูลค่ากิจการต่อหุ้น	26.29	21.80	28.73	30.02
อัตราเทียบ (x)				
อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	10.2	13.9	16.2	12.0
อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	2.9	1.54	3.1	2.7
อัตราส่วน EV/EBITDA	12.2	11.5	12.5	10.0
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	2.8	2.6	2.0	2.7

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

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

สาขาโอโก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอโก)
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 ถนนจันทุมุม (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

สาขาสุมทราสาร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาราชย์ 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

สาขางานนา

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

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุดศิตหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนันทบุรีอุทิศ 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

คำแนะนำการลงทบทวีเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

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

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในทวีเคราะห์

รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับคำตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทบทวีเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทบทวีเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทบทวีเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทบทวีเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทบทวีของ ท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาข้อมูล ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ กัทธ จำกัด (มหาชน) (บล. กัทธ) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตรที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. กัทธ เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิหรือพันธบัตร บล. กัทธ อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (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" หนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดักกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	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
มินตรา รัตยาภาส	mintrar@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวินิช	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษรณพ วัธนเวคิน	dithanop_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 ลิ้มปรีธารังกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

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

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน