

# IPO STOCK

29 ตุลาคม 2562

mai / Technology

\*\*ไม่จัดอันดับ\*\*

## ApplicAD Public Company Limited (APP)

**\*\*Globlex Securities อาจเป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนีซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จัดจำหน่าย**

EARNING FORECAST					
Year to	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
Net Profit	21.7	27.6	75.5	52.1	65.8
EPS (Bt)	240.98	76.63	0.46	0.19	0.23
EPS	71.07%	-68.20%	-99.40%	-59.20%	26.29%
P/E* (x)	0.01	0.05	7.67	18.81	14.89
DPS (Bt)	408.00	45.55	0.22	0.08	0.10
Yield* (%)	11,657.14	1,301.43	6.29	2.29	2.86
BV (Bt)	0.04	0.15	28.53	13.31	12.12
P/BV* (x)	0.01	0.03	6.24	2.91	2.65

Source: Financial Statement and Globlex securities

\*คำนวณจากราคาเหมาะสม 3.50 บาท

PERTINENT INFORMATION		
ที่ปรึกษาทางการเงิน	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	
ผู้จัดการการจัดจำหน่ายและ รับประกันการจัดจำหน่าย	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	
จำนวนหุ้นสามัญที่เสนอขาย	80 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท)	
ราคาเสนอขายหุ้น IPO	ยังไม่กำหนด	
วันจองซื้อ	ยังไม่กำหนด	
วันเริ่มซื้อขายในตลาดฯ	ยังไม่กำหนด	
ทุนจดทะเบียน	140 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 280 ล้านหุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วก่อน IPO	100 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 200 ล้านหุ้น	
ทุนที่เรียกชำระแล้วหลัง IPO	140 ล้านบาท จำนวนหุ้นสามัญ 280 ล้านหุ้น	
วัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุน	1) ลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับการใช้ทางการ การใช้งานให้แก่ลูกค้า 2) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน	
โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่		
	ก่อน IPO      หลัง IPO	
1. นายประภาส ตั้งอุบลรัตน์	80.00%	57.14%
2. นายประพาศ ตั้งอุบลรัตน์	5.00%	3.57%
3. นายชัยพงษ์ ตั้งอุบลรัตน์	5.00%	3.57%
4. นายประสิทธิ์ ตั้งอุบลรัตน์	5.00%	3.57%
5. นางสาวศิริวรรณ ตั้งอุบลรัตน์	5.00%	3.57%
6. เสนอขายกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน	-	2.86%
7. เสนอขายประชาชนทั่วไป	-	25.71%

### Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong

02 672-5936

[watcharain@globlex.co.th](mailto:watcharain@globlex.co.th)

Anti-Corruption score : n/a

### ปัจจัยเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี
- สินค้าละเมิดลิขสิทธิ์
- การพึ่งพิงผลิตภัณฑ์ SolidWorks

### APP ผู้นำในการค้าปลีกและคัดสรรผลิตภัณฑ์เทคโนโลยี

บริษัท แอปพลิเคชัน จำกัด (มหาชน) (APP) ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายโซลูชันด้านการออกแบบอย่างครบวงจร ทั้งซอฟต์แวร์สำหรับออกแบบอุตสาหกรรม (MEC) และสถาปัตยกรรมและการก่อสร้าง (AEC) รวมถึงผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติ (Hardware) ได้แก่ เครื่องพิมพ์ 3 มิติ (3D Printing) และเครื่องสแกน 3 มิติ ตลอดจนการให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่อง โดยการเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ครั้งนี้เพื่อใช้ในการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับการใช้ทางการใช้งานให้แก่ลูกค้า และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมปี 2020 เท่ากับ 3.50 บาท

#### ประเด็นสำคัญในการลงทุน

**อุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ในประเทศยังเติบโตได้ดี:** แนวโน้มอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ในประเทศยังเติบโตได้ดี โดยอ้างอิงข้อมูลจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล ที่คาดการณ์ว่าตลาดการบริโภคซอฟต์แวร์และบริการซอฟต์แวร์ในปี 2018 และปี 2019 จะเติบโต 15.2% และ 17.5% โดยอุตสาหกรรมโดยรวมมีการเติบโตจากปีก่อน

**ผลประกอบการ 1H19 ถูกกดดันจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว:** งวด 1H19 บริษัทมีรายได้จากการขายเท่ากับ 184.6 ล้านบาท ลดลง 32.0% YoY โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ที่หดตัวลงจากการชะลอตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในส่วนของการผลิตเพื่อการส่งออก ซึ่งได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและสงครามการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน ประกอบกับการชะลอตัวของภาคการก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำที่เข้มงวด และรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติที่ลดลงเนื่องจากไม่มีการขายในลักษณะ โครงการให้แก่ลูกค้ากลุ่มภาครัฐและสถาบันการศึกษา ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิในช่วง 1H19 เท่ากับ 20.5 ล้านบาท ลดลง 55.5% YoY

**คาดผลประกอบการปี 2020 จะกลับมาเติบโตโดดเด่น:** โดยมีสาเหตุหลักจาก 1) งานประมูลโครงการของภาครัฐภายใต้นโยบาย Thailand 4.0 ที่ทยอยออกมาอย่างต่อเนื่อง 2) รายได้บริการที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามสัญญา Subscription Service ของซอฟต์แวร์ Solidwork ที่บริษัทได้มุ่งเน้นทำการตลาดให้ลูกค้าเก่ากลับมาต่ออายุสัญญาบริการ Subscription มากขึ้น 3) การเติบโตของเครื่องสแกน 3 มิติจาก Gom (เริ่มจัดจำหน่ายตั้งแต่ปี 2018) ที่คาดว่าจะได้รับคำสั่งซื้อจากบริษัทรถยนต์จากญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น เพื่อความรวดเร็วและความแม่นยำในการตรวจสอบ 4) ได้แรงหนุนจากบริษัทย่อย APP Indo (ถือหุ้น 67.00%) ที่ปรับปรุงโครงสร้างการบริหารจนสามารถพลิกกลับมามีกำไรครั้งแรกในช่วง 2H19 คาดกำไรสุทธิปี 2020 ราว 65.8 ล้านบาท +26.3% YoY

**การประเมินมูลค่าหุ้น:** นับเป็นบริษัทน้องใหม่ที่ที่น่าสนใจ โดยสินค้าทั้งซอฟต์แวร์และฮาร์ดแวร์ที่บริษัทจำหน่ายล้วนมีความจำเป็นอย่างยิ่ง ในยุคที่แข่งขันของธุรกิจในปัจจุบันจำเป็นต้องพึ่งพิงเทคโนโลยีเป็นหลัก เราประเมินมูลค่าโดยอิงค่าเฉลี่ย PER ของหุ้นที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันที่ 15.30 เท่า และคาดการณ์ EPS สำหรับปี 2020 ที่ 0.23 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมที่ 3.50 บาท และคาดหว้งอัตราเงินปันผลที่ 2.9% ต่อปี (เทียบกับราคาเหมาะสม)

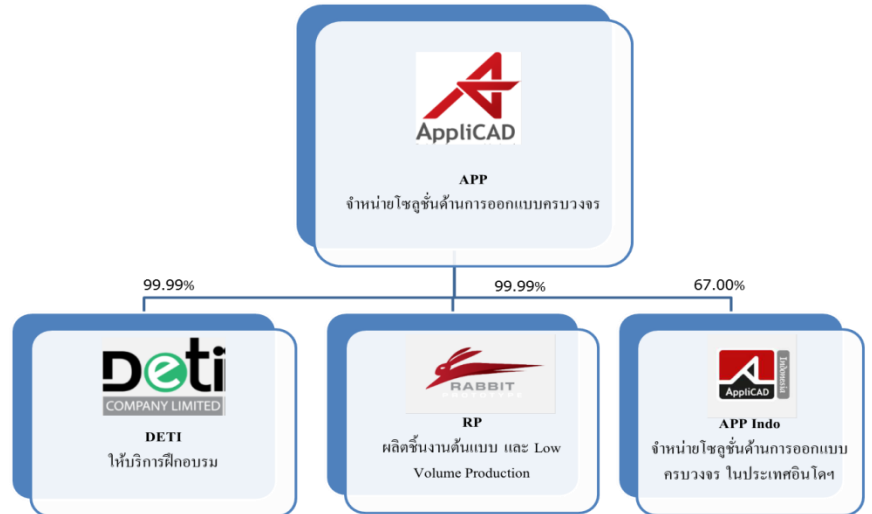
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผู้รับทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไปและไม่ควรใช้เพื่อการตัดสินใจลงทุนใดๆ บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการซื้อขายหรือความเสียหายใดๆที่เกิดจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในรายงานนี้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่อสาธารณะอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ (IPO) ในเรื่องการเปิดเผยกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินงานตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่ประชาชนเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เปิดเผยไปไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานของ บริษัทเป็นทางการ หรือการประเมินผลหรือการดำเนินงานที่มีผลต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยบริษัทที่ปรึกษาฯ เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทประเมิน เนื่องจากการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวและผลการประเมินดังกล่าวอาจไม่สอดคล้องกับความเป็นจริง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด (มหาชน) หรือหน่วยงานลูกค้าของธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวอาจมีเว็บไซต์ที่ www.cgthailand.org

## APP ผู้นำในด้านการให้คำปรึกษาและคัดสรรผลิตภัณฑ์ด้านเทคโนโลยี

APP – ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายโซลูชันด้านการออกแบบอย่างครบวงจร ทั้งซอฟต์แวร์สำหรับออกแบบอุตสาหกรรม (MEC) และสถาปัตยกรรมและการก่อสร้าง (AEC) รวมถึงผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติ (Hardware) ได้แก่ เครื่องพิมพ์ 3 มิติ (3D Printing) และเครื่องสแกน 3 มิติ ตลอดจนการให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่อง

บริษัท แอปพลิแคด จำกัด (มหาชน) (APP) ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายโซลูชันด้านการออกแบบอย่างครบวงจร ทั้งซอฟต์แวร์สำหรับออกแบบอุตสาหกรรม (MEC) และสถาปัตยกรรมและการก่อสร้าง (AEC) รวมถึงผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติ (Hardware) ได้แก่ เครื่องพิมพ์ 3 มิติ (3D Printing) และเครื่องสแกน 3 มิติ ตลอดจนการให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่อง และมีเงินลงทุนในบริษัทย่อย คือ บจ. ดีอีที ไอ (DETI) ถือหุ้น 99.99% บจ. แรบบิท โปรโตไทป์ (RP) ถือหุ้น 99.99% และ บจ. PT Indonesia AppliCAD (APP Indo) ถือหุ้น 67.00%

Figure 1: โครงสร้างกลุ่มบริษัท



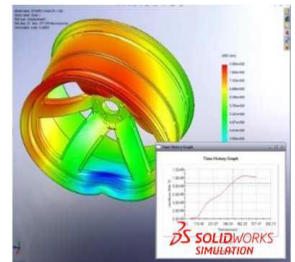
Source: Company data

- ลักษณะของผลิตภัณฑ์และการบริการ

ธุรกิจหลักของ APP สามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภทหลักดังนี้

### 1. ธุรกิจจัดจำหน่ายซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบ (Software)

- ซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบอุตสาหกรรม (MEC) เป็นซอฟต์แวร์ 3 มิติ ที่ใช้ในการออกแบบผลิตภัณฑ์หรือชิ้นส่วนอุปกรณ์ รวมถึงทดสอบคุณสมบัติทางวิศวกรรมของผลิตภัณฑ์ที่ออกแบบไว้โดยใช้ซอฟต์แวร์ในการจำลองสถานการณ์ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์คุณสมบัติต่างๆ ของชิ้นงาน เช่น ความแข็งแรง ความยืดหยุ่น ทดสอบประกอบและจำลองการเคลื่อนไหวร่วมกับชิ้นงานอื่นๆ โดยซอฟต์แวร์หลักที่กลุ่มบริษัทฯ จัดจำหน่าย ได้แก่ ซอฟต์แวร์ SolidWorks ซึ่ง APP ได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายในประเทศไทยจาก Dassault Systems Solidworks Corporation (“DSSW”) ประเทศสหรัฐอเมริกา และจำหน่ายซอฟต์แวร์เสริม (Add-on) สำหรับการออกแบบอุตสาหกรรม เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการทำงานของซอฟต์แวร์ SolidWorks



Source: Company data

**Disclaimer :** ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ๒ บริษัทที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่า รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะใดก็ตามแต่อย่างใด บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางปฏิบัติ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัทอาจมีข้อมูลหรือข้อเท็จจริงที่นอกเหนือจากนี้ในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจะดำเนินการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทและเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวแก่ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไลน์ลิส จำกัด มีมติเห็นชอบหรือรับรองแล้วตามที่ปรากฏในรายงานนี้แล้วแต่อย่างใด การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจะดำเนินการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทและเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวแก่ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไลน์ลิส จำกัด มีมติเห็นชอบหรือรับรองแล้วตามที่ปรากฏในรายงานนี้แล้วแต่อย่างใด ทั้งนี้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจะดำเนินการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทและเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวแก่ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไลน์ลิส จำกัด มีมติเห็นชอบหรือรับรองแล้วตามที่ปรากฏในรายงานนี้แล้วแต่อย่างใด ที่มา : [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)

- ซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบสถาปัตยกรรมและการก่อสร้าง (AEC) เป็นซอฟต์แวร์ที่ช่วยในการออกแบบด้านสถาปัตยกรรมและวิศวกรรมการก่อสร้าง เช่น การออกแบบอาคาร การตกแต่งภายใน รวมถึงการออกแบบโครงสร้างและงานระบบต่างๆ ของอาคาร โดยซอฟต์แวร์หลักที่กลุ่มบริษัทฯ จัดจำหน่าย ได้แก่ GstarCAD (ซอฟต์แวร์สำหรับการเขียนแบบ 2 มิติ) ArchiCAD (ซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบอาคาร 3 มิติเทคโนโลยี BIM) ซอฟต์แวร์เสริม (Add-on) และซอฟต์แวร์อื่นสำหรับการออกแบบเฉพาะทาง



GRAPHISOFT.  
ARCHICAD



Source: Company data

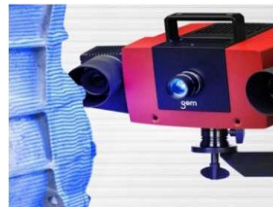
## 2. ธุรกิจจัดจำหน่ายฮาร์ดแวร์ด้านการออกแบบ 3 มิติ (Hardware)

- เครื่องพิมพ์ 3 มิติ (3D Printer) เทคโนโลยีการผลิตชิ้นงานจากไฟล์งานออกแบบ 3 มิติ โดยการพิมพ์เนื้อวัสดุต่อเนื่องเป็นชั้นๆ (Additive Manufacturing) จนเป็นชิ้นงานตามที่ออกแบบได้อย่างเสมือนจริง โดยแบ่งเป็น เครื่องพิมพ์ 3 มิติ สำหรับใช้ในอุตสาหกรรม (Industrial Grade) และสำหรับใช้งานทั่วไป (General Use)



Source: Company data

- เครื่องสแกน 3 มิติ (3D Scanner) เทคโนโลยีระบบด้านการตรวจวัด 3 มิติ ความละเอียดสูงจาก Gom GmbH. ประเทศเยอรมนี ด้วยเทคโนโลยี Optical Metrology System ซึ่งเป็นการใช้ 3D Scanner ร่วมกับซอฟต์แวร์สำหรับงานด้านการตรวจสอบโดยเฉพาะ

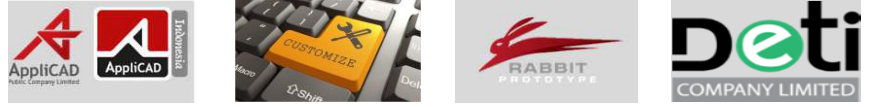


Source: Company data

- อุปกรณ์และวัสดุสิ้นเปลืองต่างๆ ได้แก่ อุปกรณ์ที่เป็นอะไหล่ รวมถึงวัสดุสิ้นเปลืองต่างๆ ที่ต้องใช้ควบคู่กันสำหรับเครื่องพิมพ์และเครื่องสแกน เช่น วัสดุสำหรับพิมพ์ประเภทต่างๆ น้ำยาล้างชิ้นงาน ภาครองชิ้นงาน และชิ้นส่วนอะไหล่ เป็นต้น

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะจริงโดยไม่สามารถรับประกันได้ว่า บริษัทฯ ในปัจจุบันยังคงยืนยันหรือคงจะยืนยันในข้อมูลดังกล่าวไว้ ซึ่งหากมีข้อผิดพลาดประการใด บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ไว้ โดยไม่รับผิดชอบต่อบริษัทฯ หรือลูกค้า ผู้ใช้รายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลทั้งหมดและสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีการเปิดเผยข้อมูลเฉพาะทาง (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทฯ และประเมินความเสี่ยงของข้อมูลดังกล่าวไว้ด้วย ซึ่งบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าวไว้ โดยไม่รับประกันว่าจะสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการตัดสินใจลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลดังกล่าวควรพิจารณาในรายละเอียดและคัดกรองข้อมูล ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลทั้งหมดและสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีการเปิดเผยข้อมูลเฉพาะทาง (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทฯ เฉพาะกรณีที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ ซึ่งเป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทฯ และบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าวไว้ โดยไม่รับประกันว่าจะสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลทั้งหมดและสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีการเปิดเผยข้อมูลเฉพาะทาง (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทฯ เฉพาะกรณีที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ ทั้งนี้ : [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)

3. การบริการที่เกี่ยวข้องกับโซลูชันด้านการออกแบบ 3 มิติ (Services) ได้แก่ บริการ Subscription Service บริการด้านการออกแบบ 3 มิติ ตามความต้องการของลูกค้า (Customized Services) บริการผลิตชิ้นงานต้นแบบ (Prototype) และการผลิตแบบ Low Volume Production และ บริการฝึกอบรม

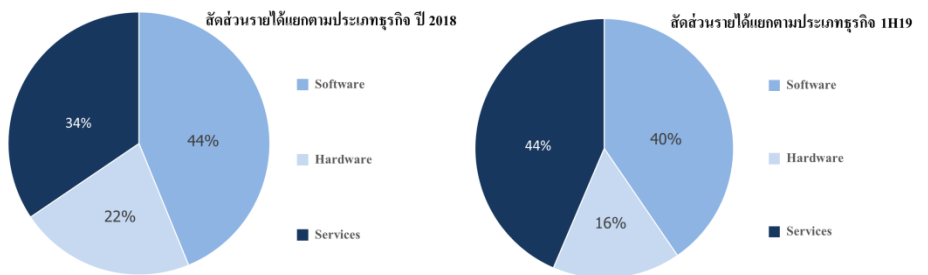


Source: Company data

### โครงสร้างรายได้

รายได้จากการขายซอฟต์แวร์ถือเป็นรายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ คิดเป็นสัดส่วนราว 40%-45% ของรายได้รวม สามารถแบ่งเป็น ซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบอุตสาหกรรม (MEC) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 65% ของรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ และซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบสถาปัตยกรรมและการก่อสร้าง (AEC) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 35% ของรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ โดยการจัดจำหน่ายซอฟต์แวร์ให้แก่ลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะการจำหน่ายลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ (Software License) ขณะที่รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติ (Hardware) ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูง และในบางกรณีเป็นการขายลักษณะโครงการ จึงทำให้รายได้จากการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้มีความผันผวน โดยสัดส่วนจะอยู่ระหว่าง 15%-20% ของรายได้รวม ส่วนรายได้จากการบริการคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 35%-40% ของรายได้รวม โดยบริการหลัก คือ บริการ Subscription Service ซึ่งเป็นการให้บริการอัปเดตซอฟต์แวร์ และ/หรือการบำรุงรักษาเครื่องพิมพ์สามมิติ ตามแพ็คเกจบริการ Subscription Services ที่จะทยอยรับรู้รายได้ตลอดระยะเวลาสัญญาบริการ

Figure 2: สัดส่วนรายได้แยกตามประเภทธุรกิจ



Source: Company data

**Disclaimer :** ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอ ในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ๒ บริษัทที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการสังเกต โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันต่อผู้ถือหุ้นว่า รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น บริษัทฯ ไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางอื่น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นจึงควรพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ นอกเหนือจากนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัทฯ หรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ได้เปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ โดยเป็นการสำเนาและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นเอกสารหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ไปตามช่องทางอื่นได้ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นที่สนใจข้อมูลของบริษัทฯ ควรพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ได้เปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ โดยเป็นการสำเนาและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นเอกสารหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ไปตามช่องทางอื่นได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทฯ ที่เป็นที่ยอมรับโดยสากลที่มีลักษณะเป็นเอกสารหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ไปตามช่องทางอื่นได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัทฯ หรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ได้เปิดเผยไว้ก่อนหน้านี้ โดยเป็นการสำเนาและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นเอกสารหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ไปตามช่องทางอื่นได้ ที่มา : [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)

แนวโน้มอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ในประเทศไทยยังเติบโตได้ดี โดยอ้างอิงข้อมูลจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล ที่คาดการณ์ว่าตลาดการบริโภคซอฟต์แวร์และบริการซอฟต์แวร์ในปี 2018 และปี 2019 จะเติบโต 15.2% และ 17.5%

**ภาพรวมอุตสาหกรรม :**

แนวโน้มอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ในประเทศไทยยังเติบโตได้ดี โดยอ้างอิงข้อมูลจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล ที่คาดการณ์ว่าตลาดการบริโภคซอฟต์แวร์และบริการซอฟต์แวร์ในปี 2018 และปี 2019 จะเติบโต 15.2% และ 17.5% โดยอุตสาหกรรมโดยรวมมีการเติบโตจากปีก่อน เนื่องจากผู้ประกอบการด้านไอทีที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับซอฟต์แวร์ได้รับอานิสงส์จาก 4 ปัจจัยคือ 1. การทรานฟอร์มธุรกิจไปสู่ดิจิทัลของภาคธุรกิจต่าง ๆ จากนโยบาย Thailand 4.0 ของรัฐบาล 2. การปรับตัวของผู้ประกอบการที่มุ่งไปสู่การสร้างโอกาสจากเทคโนโลยีใหม่ เช่น Cloud, Big Data, AI, Blockchain, IoT 3. ความพยายามในการสร้างซอฟต์แวร์หรือแพลตฟอร์มที่เป็นทรัพย์สินของตนเอง และ 4. การเกิดธุรกิจใหม่และผู้ประกอบการรายใหม่ ที่แม้จะยังมีขนาดเล็กแต่มีแนวโน้มที่ดี

Figure 3: คาดการณ์อัตราการเติบโต

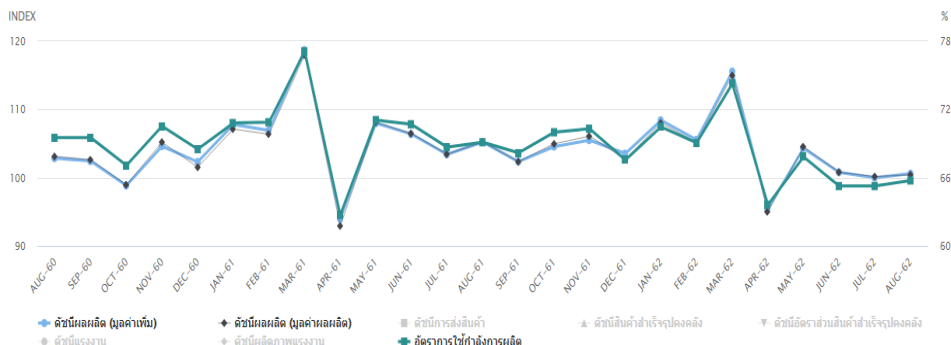
ระดับรายได้	อัตราการเติบโตปี 2018	อัตราการเติบโตปี 2019
>10 ล้านบาท	12.0%	17.3%
<10-50 ล้านบาท	19.1%	26.5%
<50-100 ล้านบาท	19.0%	22.4%
<100-500 ล้านบาท	17.0%	11.2%
<500 ล้านบาท	8.0%	10.3%
<b>รวม</b>	<b>15.2%</b>	<b>17.5%</b>

Source: Digital Economy Promotion Agency (depa)

อัตราการขยายตัวของดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ในปี 2019 คาดว่าจะขยายตัว 0-1% สาเหตุหลักมาจากผลกระทบจากเศรษฐกิจและการค้าโลกที่ชะลอตัวต่อเนื่องจากสงครามการค้าส่งผลให้การส่งออกได้รับผลกระทบ

รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายซอฟต์แวร์ SolidWorks ซึ่งเป็นซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบอุตสาหกรรม โดยกลุ่มผู้ใช้งานซอฟต์แวร์ดังกล่าวส่วนใหญ่ เป็นกลุ่มผู้ผลิตและโรงงานอุตสาหกรรม หากผู้ประกอบการโรงงานมีอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นหรือจำนวนโรงงานมีอัตราการเติบโตสูงขึ้น จะส่งผลให้ความต้องการใช้งานผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้น จากข้อมูลสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม ได้ประมาณการอัตราการขยายตัวของดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ในปี 2019 คาดว่าจะขยายตัว 0-1% สาเหตุหลักมาจากผลกระทบจากเศรษฐกิจและการค้าโลกที่ชะลอตัวต่อเนื่องจากสงครามการค้าส่งผลให้การส่งออกได้รับผลกระทบ แต่ขณะเดียวกันสัญญาณหลายๆ อย่างก็เริ่มดีขึ้นโดยเฉพาะอัตราการใช้กำลังการผลิตเดือน ส.ค. 2019 อยู่ที่ 65.75% ซึ่งปรับตัวต่อเนื่อง ประกอบกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่ออกมาซึ่งจะมีส่วนช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ

Figure 4: ภาพรวมดัชนีอุตสาหกรรมเดือน ส.ค.2019



Source: The Office of industrial economics

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอ ในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ๒ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามการรับรู้ที่เปลี่ยนแปลงไป โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากข้อมูลในรายงานนี้ ทั้งนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยที่บริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ในรายงานนี้ นอกจากนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยที่บริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ในรายงานนี้ ทั้งนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยที่บริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ในรายงานนี้ นอกจากนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยที่บริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ในรายงานนี้ ทั้งนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยที่บริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ในรายงานนี้

## คาดการณ์ผลประกอบการปี 2020 จะกลับมาเติบโตโดดเด่นอีกครั้ง

คาดการณ์ผลประกอบการ 2H19 จะเติบโตดีกว่าช่วงครึ่งปีแรก และผลประกอบการปี 2020 จะกลับมาเติบโตโดดเด่นอีกครั้ง โดยประมาณการกำไรสุทธิราว 52.1 ล้านบาท และ 65.8 ล้านบาท -31.0% และ +26.3%YoY ตามลำดับ

งวด 1H19 บริษัทมีรายได้จากการขาย เท่ากับ 184.6 ล้านบาท ลดลง 32.0%YoY โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ที่หดตัวลงจากการชะลอตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในส่วนของการผลิตเพื่อการส่งออก ซึ่งได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและสงครามการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน ประกอบกับการชะลอตัวของภาคการก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์ในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการให้สินเชื่อบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่เข้มงวด และรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ด้านการออกแบบ 3 มิติที่ลดลงเนื่องจาก ไม่มีการขายในลักษณะ โครงการให้แก่อุปกรณ์ภาครัฐและสถาบันการศึกษา ในขณะที่ปีก่อนหน้ามีโครงการขนาดใหญ่ซึ่งเลื่อนการส่งมอบมาจากปลายปี 2017 ในส่วนของอัตราค่าไรซ์ขึ้นต้นงวด 1H19 อยู่ที่ระดับ 48.1% โดยยังรักษาระดับได้ใกล้เคียงกับปีก่อน ขณะที่ SG&A/Sale ใน 1H19 ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 41.5% เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 33.3% เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายและค่าใช้จ่ายในการบริหารส่วนใหญ่นั้นเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ซึ่งไม่แปรผันตามรายได้ประกอบกับใน 2Q19 มีรายการตั้งสำรองประโยชน์พนักงานจำนวน 4 ลบ.ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิในช่วง 1H19 เท่ากับ 20.5 ล้านบาท ลดลง 55.5%YoY

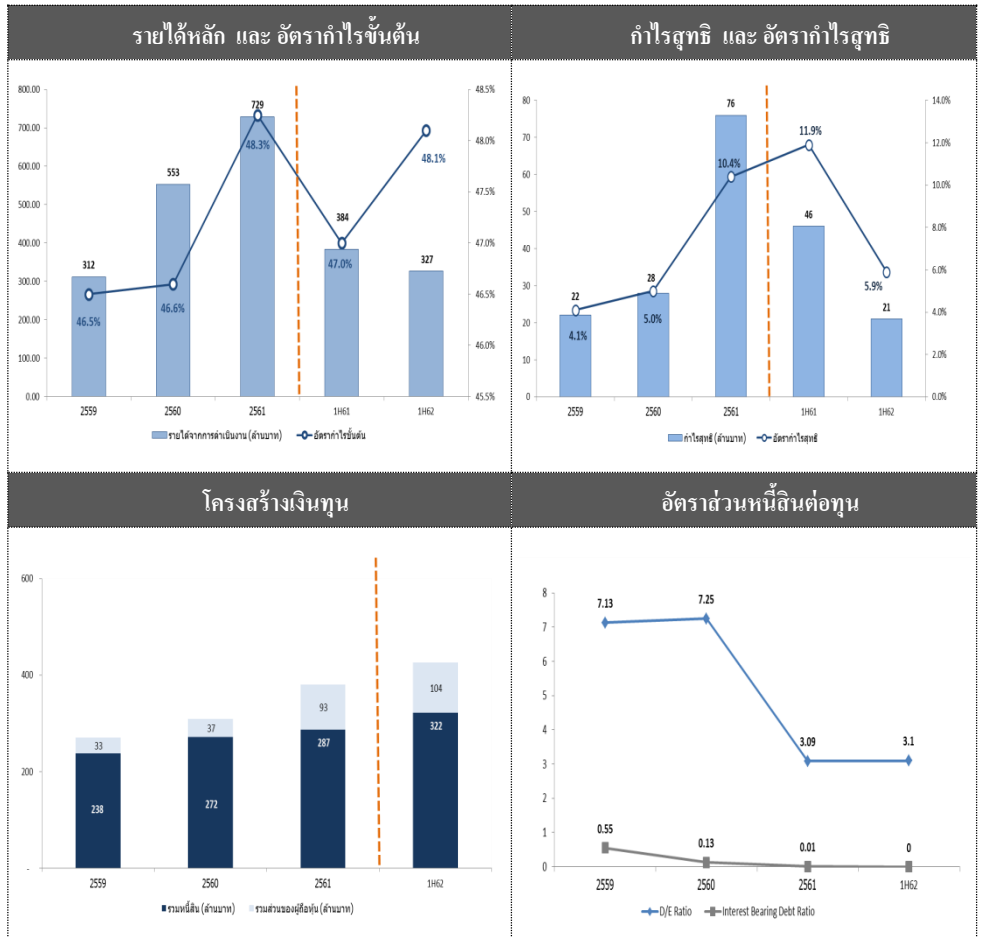
(MIB)	2Q19A	1Q19A	%QoQ	2Q18A	%YoY
Core Revenue (+)	805.0	699.3	15.1%	228.2	252.8%
COGS (-)	704.2	663.9	7.7%	197.7	256.3%
Gross Profit (+)	100.8	45.4	122.1%	30.5	230.4%
SG&A (-)	61.3	60.6	1.2%	31.9	92.0%
EBITDA (+)	65.1	44.1	47.7%	51.2	27.0%
Interest Expense (-)	11.3	9.2	23.4%	2.2	408.1%
Norm. Profit (+)	51.0	30.1	69.8%	48.2	5.9%
Net Profit (+)	51.0	30.1	69.8%	48.2	5.9%
EPS (Bt/Share)	0.10	0.06	66.5%	0.10	-4.0%
Gross Margin (%)	12.5	6.5	93.0%	13.4	-6.3%
EBITDA Margin (%)	8.1	6.3	28.3%	22.5	-64.0%
Net Margin (%)	6.3	4.3	47.3%	21.1	-70.0%

Source: Company data, Globlex estimates

คาดการณ์ผลประกอบการ 2H19 จะเติบโตดีกว่าช่วงครึ่งปีแรก โดยในช่วง 3Q19 จะมีการรับรู้งานโครงการขนาดใหญ่ของหน่วยงานภาครัฐมูลค่าราว 30 ล้านบาทที่เลื่อนมาจาก 2Q19 ประกอบกับแรงหนุนจากยอดขายซอฟต์แวร์สำหรับการออกแบบสถาปัตยกรรมและการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ตามอุตสาหกรรมก่อสร้างที่เริ่มฟื้นตัวหลังได้รับผลกระทบจากมาตรการ LTV โดยล่าสุดวันที่ 22 ต.ค.ที่ผ่านมา กรม.ได้ออกมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ด้วยการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดจำนองเหลือ 0.01% สำหรับการซื้อขายบ้านที่มีราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในช่วง 2H19 ของทุกปีจะมีการจัดอีเวนต์ใหญ่ๆ เพื่อเป็นการกระตุ้นยอดขาย เช่น งาน Innovation Day งาน BIM และงาน Metalex ซึ่งจะส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายทางการตลาดสูงกว่าช่วงต้นปี

ในส่วนของผลประกอบการปี 2020 เราคาดว่า จะกลับมาเติบโตโดดเด่นอีกครั้ง โดยมีสาเหตุหลักจาก 1)งานประมูลโครงการของภาครัฐภายใต้นโยบาย Thailand 4.0 ที่ทยอยออกมาอย่างต่อเนื่อง 2)รายได้บริการที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามสัญญา Subscription Service ของซอฟต์แวร์ Solidwork ที่บริษัทได้มุ่งเน้นทำการตลาดให้ลูกค้าเก่ากลับมาต่ออายุสัญญาบริการ Subscription มากขึ้น 3)การเติบโตของเครื่องสแกน 3 มิติจาก Gom (เริ่มจัดจำหน่ายต้นปี 2018) ที่คาดว่าจะได้รับคำสั่งซื้อจากบริษัทรถยนต์จากญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น เพื่อความรวดเร็วและความแม่นยำในการตรวจสอบ 4)ได้แรงหนุนจากบริษัทย่อย APP Indo (ถือหุ้น 67.00%) ที่ปรับปรุงโครงสร้างการบริหารจนสามารถพลิกกลับมากำไรครั้งแรกตั้งแต่นับในช่วง 2H19 เราประมาณการรายได้ปี 2019-2020 ราว 772.7 ล้านบาท และ 888.7 ล้านบาท เติบโต +6.0%YoY และ +15.0%YoY ตามลำดับ พร้อมคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2019-2020 ราว 52.1 ล้านบาท และ 65.8 ล้านบาท -31.0% และ +26.3%YoY ตามลำดับ

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับส่งต่อ โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผู้รับทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางอื่น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรใช้ข้อมูลนี้ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุนอย่างระมัดระวัง โดยพิจารณาจากข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดของบริษัทและข้อมูลจากแหล่งอื่นที่เกี่ยวข้อง (MAI) เป็นพิเศษสำหรับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสถานะทางการเงิน (Corporate Governance) เป็นกรณีเฉพาะตามนโยบายของบริษัท ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล มีผลิตภัณฑ์หรือบริการอื่นที่เกี่ยวข้องและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) การเปิดเผยข้อมูลประจำปีของบริษัทมีความสำคัญต่อการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน การเปิดเผยข้อมูลประจำปีของบริษัทจะเปิดเผยและมีไว้เพื่อข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับส่งต่อจากผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ขอสงวน หรือรับรองความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลประจำปีดังกล่าวไว้ที่ [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)



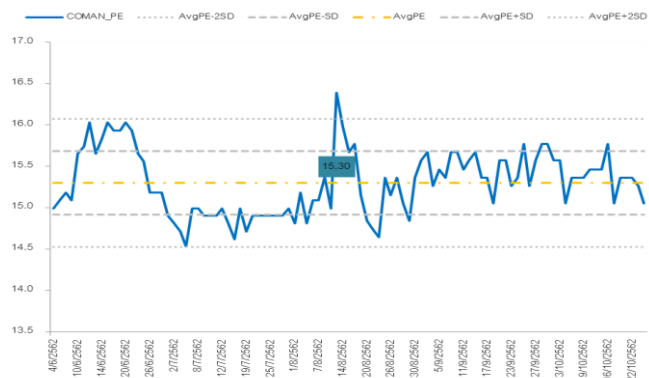
Source: Company Data

**การประเมินมูลค่า**

ในการประเมินมูลค่าโดยอิงค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปี ของหุ้นที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันที่ 15.30 เท่า ภายใต้สมมติฐานประมาณการของเราได้ราคาเหมาะสมปี 2020 เท่ากับ 3.50 บาท

APP นับเป็นบริษัทน้องใหม่ที่น่าสนใจ โดยสินค้าทั้งซอฟต์แวร์และฮาร์ดแวร์ที่บริษัทจำหน่ายล้วนมีความจำเป็นอย่างยิ่ง ในยุคที่แข่งขันของธุรกิจในปัจจุบันจำเป็นต้องพึ่งพิงเทคโนโลยีเป็นหลัก เราประเมินมูลค่าโดยอิงค่าเฉลี่ย PER ของหุ้นที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันที่ 15.30 เท่า และคาดการณ์กำไรต่อหุ้น (EPS) สำหรับปี 2020 ที่ 0.23 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมที่ 3.50 บาท และคาดหวังอัตราเงินปันผลที่ 2.9% ต่อปี (เทียบกับราคาเหมาะสม)

Figure 5: PER ของหุ้นที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน



Source: Aspen

**Disclaimer :** ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมได้ภายใต้ความเสี่ยง โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผู้รับรายงาน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางอื่น ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกเหนือจากนี้ บริษัทไม่รับประกันต่อผู้รับรายงานในส่วนที่เกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ ที่บริษัทได้แก่ลูกค้าที่ปรากฏในรายงานนี้ได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นของสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ข้อควรระวังที่แสดงถึงไม่ได้เป็นการบ่งชี้ถึงผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายให้บริการปรึกษาและดูแลลูกค้าของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่อสาธารณะและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมได้ภายใต้ความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนที่เกี่ยวข้องมีความเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบาย ปรึกษา หรือรับรายงานจากผู้ถือหุ้นก่อนออกผลการประเมินดังกล่าวต่อไปที่ : [www.cgthailand.org](http://www.cgthailand.org)

