

LPN

บมจ. แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์

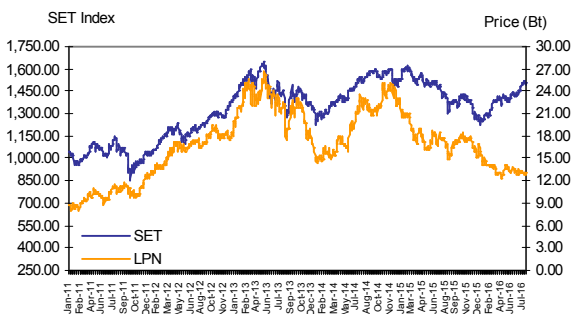
Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	Anti-corrupt	CGR 2015
SELL	SELL	13.10	11.80	- 9.9%	3A	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	2,021	2,413	2,338	2,322
Net profit	2,021	2,413	2,353	2,322
EPS (Bt)- Normalized	1.37	1.64	1.58	1.57
EPS (Bt)	1.37	1.64	1.59	1.57
% growth Y-Y	-13.19	19.39	-3.12	-0.69
Dividend (Bt)	0.80	0.90	0.80	0.79
BV/share (Bt)	7.05	7.85	8.65	9.43
EV/EBITDA (x)	9.5	7.5	7.2	7.3
PER (x)	9.6	8.0	8.2	8.3
PER (x) - Normalized	9.6	8.0	8.3	8.3
PBV (x)	1.9	1.7	1.5	1.4
Dividend yield (%)	6.1	6.9	6.1	6.0
YE no. of shares (million)	1,476	1,476	1,476	1,476
No. of share - full dilution	1,476	1,476	1,476	1,476
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Close (04/08/2016)	13.10
SET Index	1,507.93
Foreign limit/actual (%)	39.00/25.01
Paid up shares (million)	1,475.70
Free float (%)	75.51
Market cap (Bt mn)	19,331.65
Avg. daily T/O (Bt mn) (2016 YTD)	103.81
hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	17.10, 12.20, 13.72

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
Assistant Analyst: Nattawat Kittisommanakun
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com

กำไร 2Q16 ดีกว่าคาด แต่ภาพรวมปีนี้และปีหน้ายังไม่สดใส

ผลประกอบการ 2Q16 ดีกว่าคาด แต่ไม่พอให้ทั้งปีไปได้ดี

LPN รายงานกำไรสุทธิ 2Q16 สูงกว่าคาดที่ 880 ลบ. เติบโต +24.9% Q-Q และ +7.0% Y-Y จากการโอน 5 โครงการต่อเนื่องจาก 1Q16 ที่สูงกว่าคาดและอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยับขึ้นราว +1.0% จาก product mix ที่มีโครงการ The Lumpini 24 เข้ามารับรู้ด้วย อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสนี้ไม่น่าจะทรงตัวได้ต่อเนื่อง เพราะโครงการ The Lumpini 24 รับรู้ไปถึง 70% แล้ว ขณะที่ SG&A to revenue เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยที่ 10.9% จากการเปิดตัวโครงการใหม่เพียง 2 โครงการในครึ่งปีแรกและการหันมาใช้การขายผ่านออนไลน์มากขึ้น

บริษัทปรับแผนรายได้เหลือเพียง Zero growth ทั้งปีนี้และปีหน้า

บริษัทปรับเป้ารายได้ลง 12% จากเดิมที่ 17.6 พันลบ. เหลือ 15.5 พันลบ. สะท้อนยอดโอนที่อ่อนกว่าคาดของโครงการ LPN Township – Rangsit หากไม่รวมโครงการรังสิตทั้งหมด (มูลค่าสต็อกรวม 3 เฟสเท่ากับ 5.3 พันลบ. เปิดขายแล้ว 60%) ปัจจุบัน LPN มีสต็อกพร้อมขายอยู่ที่ 6.7 พันลบ. (39% ของสต็อกเป็นโครงการต่างจังหวัดที่ขาย-โอนได้ช้า) เมื่อรวมกับ 2 โครงการที่จะเริ่มโอนใน 4Q16 มูลค่ารวม 2.8 พันลบ. LPN จะมีสินค้าเหลือให้รับรู้รายได้อีกราว 9.5 พันลบ. การปรับเป้ารายได้ทั้งปีลงมาที่ 15.5 พันลบ. ทำให้ประมาณการรายได้ครึ่งปีหลังดูเป็นไปได้มากขึ้นที่ 6.3 พันลบ. นอกจากนี้บริษัทยังปรับลดเป้าขายและการเปิดโครงการใหม่ลงมาที่ 14.5 พันลบ. และ 15.5 พันลบ. ตามลำดับ แนวโน้มปีหน้าคาดว่าจะยังเหนือจาก backlog ของปี 2017 ที่น้อยเพียง 1.3 พันลบ. คิดเป็น 8.4% ของเป้าหมาย flat growth ของบริษัท

ครึ่งปีหลังเปิดตัวอีก 5 โครงการและเห็นสินค้าระดับบนมากขึ้น

แผนการเปิดโครงการใหม่ใน 2H16 ปัจจุบันเหลือ 5 โครงการมูลค่ารวม 6.3 พันลบ. 2 จาก 5 จะเป็นสินค้าในกลุ่มกลาง-บนเพื่อปรับสัดส่วน product-mix ให้ดีขึ้น โครงการแรกคือ LPN Suite: Phethaburi-Makkasan มูลค่า 2.1 พันลบ. อีกโครงการบริษัทยังอยู่ในขั้นตอนเจรจาซื้อที่ดิน เบื้องต้นคาดว่าจะเปิดเป็นแบรนด์ Place หรือ Suite ราคาขายประมาณ 1.0 – 1.5 แสนบาท/ตรม.

คงคำแนะนำ "ขาย" และปรับไปใช้ราคาเหมาะสมปี 2017 ที่ 11.80 บาท

แม้บริษัทปรับคาดการณ์รายได้ปีนี้และปีหน้าไม่เติบโต แต่จากการขาย-โอนที่ช้ากว่าคาดมาก ทำให้เราปรับประมาณการรายได้ต่อสัปดาห์และกำไรทั้งปีลงมาที่ 14.9 พันลบ. ลดลง 6.8% Y-Y และ 2.4 พันลบ. ลดลง 2.5% Y-Y ตามลำดับ รายได้รวมของปี 2016 secured แล้ว 85% เราจึงปรับไปใช้ราคาเป้าหมายของปี 2017 ที่ 11.80 บาท ด้วยฐาน EPS ที่ 1.57 บาท และ Target P/E ที่ 7.5 เท่า (เดิม 7 เท่าสำหรับปี 2016) สะท้อน 1)ความเสี่ยงของรายได้ในปี 2017 จาก backlog ที่ยังต่ำเพียง 8.4% 2)อัตราการปฏิเสธสินเชื่อของกลุ่มลูกค้า mid-low ที่คาดว่าจะลดลงในปีหน้าหลังจากกรณีแรกสามารถขายเข้าสู่ตลาดมือสองได้ บริษัทจะจ่ายเงินปันผลของครึ่งปีแรกที่ 0.30 บาท อัตราผลตอบแทนที่ 2.3% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 16 ส.ค. และจ่ายในวันที่ 1 ก.ย.

2Q16 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	2Q16	1Q16	%Q-Q	2Q15	%Y-Y	
Revenues	5,163	4,424	16.7%	5,181	-0.3%	<ul style="list-style-type: none"> ■ รายได้รวมเติบโต Q-Q จากการโอนโครงการต่อเนื่อง 5 โครงการ หนึ่งในนั้นเป็นโครงการ Luxury คือ The Lumpini 24 ■ อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นราว 1.0% จาก product mix ที่มีโครงการมารีจิ้นสูงเข้ามา (The Lumpini GPM มากกว่า 35%) ■ ค่าใช้จ่ายยังไม่เพิ่มมากจากการเปิดตัวที่น้อยลง และเพิ่มสัดส่วนการขายผ่านระบบออนไลน์มากขึ้น ■ อัปเดตต่อประมาณการของเราคาดมาจาก 1) ยอดขาย Inventory ที่สูงเกินคาด 2) อัตรา Rejection rate โดยรวมที่ลดลง และ 3) กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ฟื้นเร็วกว่าคาด
Cost	3,527	3,068	15.0%	3,594	-1.8%	
Gross profit	1,635	1,356	20.6%	1,587	3.0%	
SG&A	560	468	19.8%	551	1.6%	
Interest expense	1	1	-47.2%	6	-87.9%	
Net profit	880	704	24.9%	822	7.0%	
Normalized earnings	868	704	23.2%	822	5.5%	
EPS (Bt)	0.60	0.48	24.9%	0.56	7.0%	
Normalized EPS (Bt)	0.60	0.48	24.9%	0.56	7.0%	
Gross margin (%)	31.7%	30.6%	1.0%	30.6%	1.0%	
SG&A as % of revenues	10.9%	10.6%	0.3%	10.6%	0.2%	
Net margin (%)	17.0%	15.9%	1.1%	15.9%	1.2%	

Income Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	14,347	12,867	16,627	15,594	15,262
Cost of sales	9,657	8,704	11,476	10,833	10,577
Gross profit	4,690	4,163	5,151	4,761	4,685
SG&A	1,779	1,679	2,066	1,772	1,724
Operating profit	2,912	2,483	3,086	2,990	2,961
Other income	42	78	35	37	36
EBIT	2,953	2,561	3,120	3,027	2,997
EBITDA	2,990	2,600	3,165	3,072	3,045
Interest charge	12	21	11	12	8
Tax on income	625	534	707	691	682
Earnings after tax	2,329	2,021	2,413	2,353	2,322
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,329	2,021	2,413	2,338	2,322
Extraordinary items	0	0	0	15	0
Net profit	2,329	2,021	2,413	2,353	2,322

Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	2,329	2,021	2,413	2,353	2,322
Dep. & amortization	37	39	45	46	48
Chg. in working capital	-3,915	-1,629	219	580	-1,269
Other adjustments	312	-497	-27	-67	-51
CF. from operations	-1,238	-66	2,650	2,912	1,050
Capital expenditure	352	-578	-254	-89	9
Others	-363	460	-1	0	0
CF. from investing	-12	-118	-256	-89	9
Free cash flow	-1,250	-184	2,395	2,823	1,059
Net borrowings	2,444	1,281	-1,426	-1,058	-115
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-1,165	-1,239	-1,240	-1,177	-1,161
Others	-5	-2	-17	26	-8
CF. from financing	1,274	40	-2,684	-2,208	-1,283
Net change in cash	24	-144	-289	615	-224

Balance Sheet (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	1,192	1,113	758	1,373	1,149
Accounts receivable	130	232	140	245	238
Inventory	3,500	4,957	5,589	4,079	4,366
Other current assets	11,203	11,522	10,703	11,464	12,344
Total current assets	16,025	17,824	17,191	17,160	18,097
Investments	0	0	0	0	0
PP&E	1,189	1,702	2,022	2,111	2,102
Other assets	193	231	386	209	204
Total assets	17,420	19,784	19,625	19,506	20,430
Short-term loans	4,234	4,278	2,882	682	382
Accounts payable	2,101	2,359	2,340	2,120	2,002
Current maturities	914	709	52	888	954
Other current liabilities	231	253	328	313	304
Total current liabilities	7,480	7,598	5,602	4,002	3,642
Long-term debt	140	1,583	2,209	2,515	2,635
Other LT liabilities	174	194	233	226	241
Total non-current liab.	315	1,777	2,442	2,741	2,875
Total liabilities	7,794	9,375	8,044	6,744	6,517
Registered capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Paid-up capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Share premium	481	481	481	481	481
Legal reserve	148	148	148	148	148
Retained earnings	7,521	8,303	9,477	10,654	11,815
Others	0	0	-1	0	0
Minority Interests	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	9,626	10,408	11,581	12,759	13,920

Important Ratios (Consolidated)					
	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	7.7	-10.3	29.2	-6.2	-2.1
EBITDA	5.4	-13.0	21.7	-2.9	-0.9
Net profit	4.5	-13.2	19.4	-2.5	-1.3
Normalized earnings	6.8	-13.2	19.4	-3.1	-0.7
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	32.7	32.4	31.0	30.5	30.7
EBITDA margin	20.8	20.2	19.0	19.7	20.0
EBIT margin	20.6	19.9	18.8	19.4	19.6
Normalized profit margin	16.2	15.7	14.5	15.0	15.2
Net profit margin	16.2	15.7	14.5	15.1	15.2
Normalized ROA	13.4	10.2	12.3	12.0	11.4
Normalize ROE	24.2	19.4	20.8	18.3	16.7
Normalized ROCE	29.7	21.0	22.3	19.5	17.9
Risk (x)					
D/E	0.81	0.90	0.69	0.53	0.47
Net D/E	0.43	0.52	0.38	0.21	0.20
Net debt/EBITDA	1.37	2.10	1.39	0.88	0.93
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.58	1.37	1.64	1.59	1.57
Normalized EPS	1.58	1.37	1.64	1.58	1.57
EBITDA	2.03	1.76	2.14	2.08	2.06
FCF	-0.85	-0.12	1.62	1.91	0.72
Book value	6.52	7.05	7.85	8.65	9.43
Dividend	0.84	0.80	0.90	0.80	0.79
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	8.3	9.6	8.0	8.2	8.3
Normalized P/E	8.3	9.6	8.0	8.3	8.3
P/BV	2.0	1.9	1.7	1.5	1.4
EV/EBTDA	7.8	9.5	7.5	7.2	7.3
Dividend yield (%)	6.4	6.1	6.9	6.1	6.0

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพรีเนลส์ 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 2 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 3 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 124/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภย ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาสาร ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รัฐสมิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2015

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)