

AP

บมจ. เอพี (ไทยแลนด์)

Current
BUYPrevious
BUYClose
7.152017 TP
9.30Exp Return
+ 30.1%Anti-corrupt
3ACGR 2015
3

Consolidated earnings

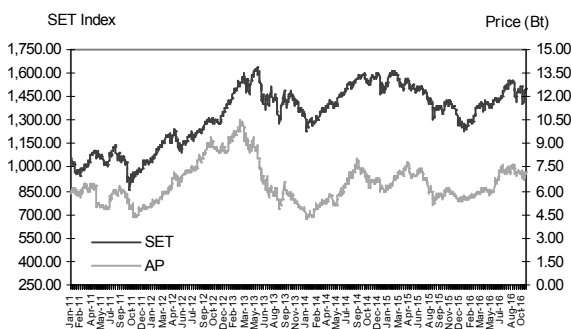
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	2,614	2,486	2,632	3,421
Net profit	2,615	2,623	2,636	3,425
EPS (Bt)- Normalized	0.83	0.79	0.84	1.09
% growth Y-Y	30.1	-4.9	5.9	30.0
EPS (Bt)	0.83	0.83	0.84	1.09
% growth Y-Y	29.9	0.3	0.5	29.9
Dividend (Bt)	0.28	0.30	0.29	0.38
BV/share (Bt)	5.04	5.61	6.16	6.86
EV/EBITDA (x)	11.1	10.3	11.7	11.1
PER (x)	8.6	8.6	8.5	6.6
PER (x) - Normalized	8.6	9.0	8.5	6.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.2	1.0
Dividend yield (%)	3.9	4.2	4.1	5.3
YE no. of shares (million)	3,146	3,146	3,146	3,146
No. of share - full dilution	3,146	3,146	3,146	3,146
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

Share data

Close (26/10/2016)	7.15
SET Index	1,492.12
Foreign limit/actual (%)	30.00/26.93
Paid-up shares (million)	3,145.90
Free float (%)	65.54
Market cap (Bt m)	22,493.18
Avg daily T/O (Bt m) (2016 YTD)	82.84
Hi, lo, avg (Bt) (2016 YTD)	7.85, 5.30, 6.72

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 3Q16 คาดต่ำสุดในรอบปีก่อนพลิกฟื้นในไตรมาสหน้า

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q16 ลดลง 15.6% Q-Q และ 40.4% Y-Y เป็นจุดต่ำสุดของปี จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นหลังการจัดอีเวนท์ “AP 25 Years” เพื่อเพิ่ม Brand recognition การเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่แล้ว และผลขาดทุนจาก JV ที่ยังเห็นอยู่จากการเปิดขาย Rhythm – Ekkamai เป้าหมาย Presales อาจพลาดเป้าราว 5% - 10% จากยอดขายสะสมที่ยังไม่มาก และต้องลุ้นการขายโครงการขนาดใหญ่ในช่วงโค้งสุดท้ายของปี แม้การขายอาจจะดูแผ่วลง แต่เรายังคงประมาณการกำไรของปีนี้และปีหน้า จาก Backlog ที่เห็นรายได้ปีนี้แล้ว 80% กำไรปีหน้าจะถูกผลักดันด้วยส่วนแบ่งกำไรจาก JV เป็นหลัก คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปีที่ 9.30 บาท

ค่าใช้จ่ายที่สูง และ ผลขาดทุนจาก JV จุดให้ 3Q16 อ่อนตัวลงทั้ง Q-Q และ Y-Y คาดกำไรปกติ 3Q15 ที่ 444 ลบ. (-15.6% Q-Q, -40.4% Y-Y) จากรายได้โอนที่คาดลดลงเล็กน้อยราว 4.3 พันลบ. (-1.4% Q-Q) เนื่องจากคอนโดเสร็จพร้อมโอนในไตรมาสนี้มีมูลค่าเพียง 490 ลบ. (Aspire – Ladprao 113) ขณะที่ยอดโอนแนวราบทำได้ใกล้เคียงไตรมาสก่อน แม้อัตรากำไรขั้นต้นคดียังขึ้นเล็กน้อย แต่ผลการดำเนินงานถูกจุดด้วย 1) ค่าใช้จ่ายในการจัดอีเวนท์ “AP 25 Years” เพื่อสร้างการรับรู้ตราสินค้า 2) ค่าใช้จ่ายโอนที่มากขึ้นหลังหมดมาตรการรัฐ 3) การเปิดโครงการใหม่ที่เร่งตัวขึ้นใน 3Q16 (เปิดทั้งสิ้น 7 โครงการ มูลค่ารวม 8.1 พันลบ. +56% Q-Q) และ 4) ส่วนแบ่งจาก JV ที่คาดว่าจะยังขาดทุนอีก 55 ลบ. จากการเปิดคอนโด JV หนึ่งในโครงการในไตรมาสที่ผ่านมา (Rhythm – Ekkamai มูลค่า 2.7 พันลบ.)

ไตรมาสสุดท้ายคาดเปิด 4 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 10.2 พันลบ.

AP เตรียมเปิดตัวโครงการใหม่ทั้งสิ้น 4 โครงการในไตรมาสสุดท้าย เป็นบ้านเดี่ยว 2 โครงการ และทาวน์เฮาส์ 1 โครงการ มูลค่ารวม 3.8 พันลบ. และคอนโดขนาดใหญ่บนถนนวิบูลย์ คือ Life ๑ Wireless มูลค่า 6.4 พันลบ. (ฝั่งตรงข้าม Park Nai Lert) หากโมเมนตัมการขายของ Life ๑ แข็งแกร่ง AP มีโอกาสเปิดตัวคอนโดเพิ่มอีกหนึ่งแห่ง มูลค่าโครงการกว่า 6.0 พันลบ. (คาดว่าโครงการภายใต้ JV)

ยอดขาย 3Q16 โตดีกว่าอุตสาหกรรม แต่เห็นความเสี่ยงราว 5% - 10%

AP สร้างยอดขาย 3Q16 ได้ที่ 8.1 พันลบ. (+25.0% Q-Q, +60.5% Y-Y) เติบโตมากกว่าอุตสาหกรรมที่ +13.7% Q-Q, +25.8% Y-Y แม้ว่าภาพรวมของการขายจะดีขึ้น แต่เป้าหมายที่ 31.0 พันลบ. ยังคงค่อนข้างท้าทาย เนื่องจากยอดขายสะสม 9 เดือนทำได้เพียง 19.2 พันลบ. เท่านั้น AP ยังต้องการยอดขายอีก 11.8 พันลบ. เพื่อให้บรรลุเป้า หากยอดขายแนวราบทำได้ดีค่าเฉลี่ย 1.1 พันลบ. ต่อเดือน ส่วนที่เหลืออีก 8.6 พันลบ. จะขึ้นกับโครงการ Life ๑ Wireless อย่างมาก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า AP จะสามารถปิดการขายได้เนื่องจากบริษัทเตรียมความพร้อมในการขายไว้พอสมควร เมื่อรวมกับยอดขายต่อเนื่องของคอนโดอื่นๆ เราคาดว่าจะเห็น Downside ของเป้าหมายการขายราว 5% - 10%

คงเป้ากำไรและราคาเหมาะสมที่ 9.30 บาท แนะนำ “ซื้อ” รับการเติบโตของโครงการ JV ในปีหน้า

เรามองว่าเป้าหมายรายได้และกำไรสุทธิของปีนี้ไม่น่าเป็นกังวลจาก Backlog สิ้น 3Q16 ที่ 15.9 พันลบ. คาดรับรู้ในปีนี้อยู่ 9.1 พันลบ. ทำให้เป้าหมายรายได้ปี 2016 ของเรา Secured แล้วกว่า 80% เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ที่ 3.4 พันลบ. และคงราคาเป้าหมายของปี 2017 ที่ 9.30 บาท กำไรปีหน้าคาดจะเติบโตถึง +30% Y-Y จากส่วนแบ่งกำไรของ JV ที่จะเพิ่มขึ้นมากตามการโอนคอนโดที่ร่วมทุนกับ Mitsubishi Estate ทั้งสิ้น 5 โครงการ มูลค่ารวม 13.5 พันลบ. (โอนต่อเนื่องจากปี 3 โครงการ และถึงกำหนดโอนในปี 2017 อีก 2 โครงการ)

ความเสี่ยง – ภาพรวมเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาดอาจส่งผลให้ 1) ยอดขายต่ำกว่าเป้า 2) ยอดขายถูกยกเลิกและการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงกว่าคาด อาจส่งผลกระทบต่อยอดโอนกรรมสิทธิ์ และ 3) ต้นทุนค่าที่ดินที่สูงขึ้นอาจกดดันอัตรากำไรขั้นต้น

3Q16E Earnings Preview

(Bt mn)	3Q16E	2Q16	%Q-Q	2016E	%Y-Y
Sales revenue	4,461	4,430	0.7%	5,499	-18.9%
Cost	2,926	2,914	0.4%	3,623	-19.2%
Gross profit	1,535	1,516	1.2%	1,876	-18.2%
SG&A	870	836	4.1%	959	-9.3%
Interest expense	60	45	32.9%	71	-15.8%
Net profit	444	526	-15.6%	745	-40.4%
Normalized earnings	444	464	-4.4%	621	-28.5%
EPS (Bt)	0.14	0.17	-15.6%	0.24	-40.4%
Normalized EPS (Bt)	0.14	0.15	-4.4%	0.20	-28.5%
Gross margin (%)	34.4%	34.2%	0.17%	34.1%	0.28%
SG&A to revenue (%)	19.5%	18.9%	0.63%	17.4%	2.07%
Net margin (%)	10.0%	11.9%	-1.92%	13.5%	-3.60%

Source: FSS Estimates

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	19,989	23,149	22,079	22,091	23,570
Costs of sales	13,270	15,304	14,545	14,683	15,611
Gross profit	6,718	7,845	7,534	7,408	7,958
SG&A	3,944	4,140	3,969	3,995	4,369
Operating profit	2,774	3,705	3,565	3,412	3,589
Other income	72	-53	278	81	134
EBIT	2,846	3,651	3,843	3,493	3,723
EBITDA	3,005	3,736	3,910	3,561	3,801
Interest charge	293	344	280	306	306
Tax on income	539	627	733	669	718
Share from JV	-1	-66	-207	118	725
Earnings after tax	2,013	2,615	2,623	2,636	3,425
Minority interests	0	0	0	0	0
Normalized earnings	2,010	2,614	2,486	2,632	3,421
Extraordinary items	-4	-2	-137	-4	-4
Net profit	2,013	2,615	2,623	2,636	3,425

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Net profit	2,013	2,615	2,623	2,636	3,425
Depre. & amortization	159	84	67	67	78
Chg. in working capital	-4,086	-1,250	-786	-2,669	-2,677
Other adjustments	0	0	0	0	0
Operating cash flow	-1,913	1,450	1,905	34	826
Capital expenditure	-403	-377	-1,103	-191	65
Others	0	0	0	0	0
Investing cash flow	-403	-377	-1,103	-191	65
Free cash flow	-2,317	1,073	802	-158	891
Net borrowings	3,147	-725	-26	1,427	-2
Equity capital raised	29	286	0	0	0
Dividends paid	-715	-1,060	-818	-923	-1,199
Others	0	0	0	0	0
Financing cash flow	2,462	-1,499	-844	504	-1,201
Net change in cash	145	-426	-42	347	-310

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash& equivalents	889	463	421	768	458
Current investment	0	0	0	0	0
Account receivable	110	96	72	77	82
Inventory	30,784	31,673	31,938	34,712	37,446
Other current asset	1,375	1,503	850	994	1,061
Total current asset	33,158	33,736	33,281	36,551	39,047
Investment	697	1,223	2,297	2,379	2,199
PPE	220	199	160	200	234
Other asset	335	406	409	409	436
Total assets	34,410	35,564	36,147	39,538	41,917
Short term loans	2,699	1,681	797	797	797
Accounts payable	1,290	1,619	1,071	1,105	1,178
Current maturities	2,360	2,750	3,183	3,441	3,439
Other current liabilities	3,318	2,902	2,399	2,540	2,593
Total current liabilities	9,667	8,952	7,451	7,883	8,007
Long-term debt	10,371	10,274	10,699	11,868	11,868
Other LT liabilities	364	489	343	420	448
Total LT liabilities	10,735	10,763	11,042	12,288	12,316
Total liabilities	20,402	19,715	18,493	20,171	20,323
Registered capital	2,860	3,146	3,146	3,146	3,146
Paid up capital	2,860	3,146	3,146	3,146	3,146
Share premium	89	89	89	89	89
Legal reserve	286	315	315	315	315
Retained earnings	10,772	12,298	14,104	15,817	18,043
Others	0	0	0	0	0
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	14,007	15,848	17,654	19,367	21,593

Important Ratios (Consolidated)

	2013	2014	2015	2016E	2017E
Growth (%)					
Revenue	15.5	15.8	-4.6	0.1	6.7
EBITDA	-7.3	24.3	4.7	-8.9	6.8
Net profit	-7.9	29.9	0.3	0.5	29.9
Normalized earnings	-3.8	30.1	-4.9	5.9	30.0
Profitability Ratios (%)					
Gross profit margin	33.6	33.9	34.1	33.5	33.8
EBITDA margin	15.0	16.1	17.7	16.1	16.1
EBIT margin	14.2	15.8	17.4	15.8	15.8
Normalized profit margin	10.1	11.3	11.3	11.9	14.5
Net profit margin	10.1	11.3	11.9	11.9	14.5
Normalized ROA	5.8	7.3	6.9	6.7	8.2
Normalize ROE	14.3	16.5	14.1	13.6	15.8
Normalized ROCE	11.5	13.7	13.4	11.0	11.0
Risk (x)					
D/E	1.46	1.24	1.05	1.04	0.94
Net D/E	1.39	1.21	1.02	1.00	0.92
Net debt/EBITDA	6.49	5.15	4.62	5.45	5.23
Per share data (Bt)					
Reported EPS	0.64	0.83	0.83	0.84	1.09
Normalized EPS	0.64	0.83	0.79	0.84	1.09
EBITDA	0.96	1.19	1.24	1.13	1.21
FCF	-0.74	0.34	0.25	-0.05	0.28
Book value	4.46	5.04	5.61	6.16	6.86
Dividend	0.25	0.28	0.30	0.29	0.38
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valuations (x)					
P/E	11.2	8.6	8.6	8.5	6.6
Normalized P/E	11.2	8.6	9.0	8.5	6.6
P/BV	1.6	1.4	1.3	1.2	1.0
EV/EBTDA	13.3	11.2	10.4	11.8	11.1
Dividend yield (%)	3.5	3.9	4.2	4.1	5.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส เอท 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 อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 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 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 1 140/1 อาคารเคียนทงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 2 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร	สาขา สันทร 3 130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารระสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิต 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 รัตนนิมิตร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา ชลบุรี	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 ธนาครไอซีซีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธุฎี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขาเชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขาเชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่ฝ้าย 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 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก 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.หลวงพ่อดำฉลอง 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.มหาพรต 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 ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

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